

Ocenění podniku PROFIL NÁBYTEK, a.s.

Bc. Ondřej Musil

2021

ČESKÉ VYSOKÉ UČETNÍ TECHNICKÉ MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ



Abstrakt

Cílem této diplomové práce je ocenění podniku PROFIL NÁBYTEK, a.s. za účelem případného prodeje společnosti nebo vstupu nového akcionáře. V první části jsou uvedeny potřebná teoretická východiska jako metody strategické analýzy, finanční analýzy a metody pro samotné ocenění podniku. V praktické části je představena společnost PROFIL NÁBYTEK, a.s., následně je provedena strategická a finanční analýza společnosti. Zmíněné analýzy slouží jako podklad pro sestavení finančního plánu, kde jsou následně dopočteny volné peněžní toky do firmy (FCFF), které jsou potřebné pro aplikaci metod diskontovaných peněžních toků ve formě entity, která byla využita pro stanovení hodnoty podniku.

Plán rozvahy	01.05.2020	01.05.2021	01.05.2022	01.05.2023	01.05.2024
Aktiva (v tis. Kč)	30.04.2021	30.04.2022	30.04.2023	30.04.2024	30.04.2025
Aktiva celkem	167 218	158 857	163 623	168 531	173 587
Dlouhodobý majetek	125 593	119 313	122 893	126 579	130 377
Dlouhodobý hmotný majetek	125 593	119 313	122 893	126 579	130 377
Oběžná aktiva	41 625	39 544	40 730	41 952	43 211
Zásoby	10 765	10 227	10 534	10 850	11 175
Pohledávky	26 913	25 567	26 334	27 124	27 938
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	26 913	25 567	26 334	27 124	27 938
Peněžní prostředky	3 947	3 750	3 862	3 978	4 098
ZBYLÉ POLOŽKY	0	0	0	0	0
Realistický plán rozvahy	01.05.2020	01.05.2021	01.05.2022	01.05.2023	01.05.2024
Pasiva (v tis. Kč)	30.04.2021	30.04.2022	30.04.2023	30.04.2024	30.04.2025
Pasiva celkem	167 218	158 857	163 623	168 531	173 587
Vlastní kapitál	46 133	47 803	48 342	49 074	50 016
Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Výsledek hospodaření minulých let	36 133	37 803	38 342	39 074	40 016
Výsledek hospodaření běžného ú. o.	1 966	633	862	1 108	1 373
Cizí zdroje	113 708	108 023	111 263	114 601	118 039
Závazky	113 708	108 023	111 263	114 601	118 039
Dlouhodobé závazky	50 165	47 657	49 087	50 559	52 076
Krátkodobé závazky	63 543	60 366	62 177	64 042	65 963
ZBYLÉ POLOŽKY	5 411	2 398	3 155	3 747	4 159

Abstract

The aim of this master thesis is to determine the value of the company PROFIL NÁBYTEK, a.s. for purposes of possible sale of the company and for possible entry of a new shareholder. The first part contains theoretical grounds of strategic analysis, financial analysis and methods used for valuation of the company. The second part, so called practical part, starts with introduction of the company PROFIL NÁBYTEK, a.s. and then the methods of strategic and financial analysis are applied. These analyses create the ground for compilation of financial plan, which is needed to calculate the free cash flow to the firm (FCFF). FCFF is necessary to use income-based method discounted cash flow entity, which was applied in this master thesis.

FCFF	01.05.2020	01.05.2021	01.05.2022	01.05.2023	01.05.2024
V tis. Kč	30.04.2021	30.04.2022	30.04.2023	30.04.2024	30.04.2025
NOPAT	3 373	1 951	2 223	2 513	2 823
+ odpisy	11 303	10 738	11 060	11 392	11 734
- růst WC	3 867	-2 081	1 186	1 222	1 259
- nové investice	-7 383	-6 280	3 579	3 687	3 797
FCFF	18 192	21 050	8 517	8 996	9 501
Kumulované FCFF	66 256				

Brutto hodnota	01.05.2020	01.05.2021	01.05.2022	01.05.2023	01.05.2024
V tis. Kč	30.04.2021	30.04.2022	30.04.2023	30.04.2024	30.04.2025
FCFF	18 192	21 050	8 517	8 996	9 501
WACC	7,00%	7,37%	7,33%	7,30%	7,26%
FCFF	17 001	18 258	6 888	6 788	6 693
(1+WACC)^n					
Hodnota brutto	55 628				

Výsledná hodnota brutto společnosti
PROFIL NÁBYTEK, a.s. byla stanovena na
208 801 000 Kč

Závěr

Cílem diplomové práce bylo ocenění podniku PROFIL NÁBYTEK, a.s. k 30.04.2020 pro případný prodej společnosti nebo vstup nového akcionáře. Pro tyto potřeby bylo nezbytné nejdříve vytvořit teoretický základ, který umožnil aplikaci oceňovacího procesu. Součástí teoretického základu neboli teoretické části bylo kromě základního názvosloví a úvodu do tematiky především představení metod strategické a finanční analýzy. Na zmíněné analýzy navazují teoretická východiska pro sestavení finančního plánu a pro aplikaci samotných metod ocenění podniku.

Pro diplomovou práci byla zásadní aktuální společenská a ekonomická situace primárně v České republice. Aktuálně naše republika prochází pandemií nemoci COVID-19, která trvá již více než rok. Poslední oficiálně publikované účetní závěrky společnosti PROFIL NÁBYTEK, a.s. jsou k datu 30.04.2020 a jedná se tedy o data, která zmíněnou pandemií nebyla ještě výrazněji ovlivněna. Tyto skutečnosti bylo proto důležité brát v potaz po celou tvorbu práce, a především v její finální fázi, kde byl sestavován finanční plán potřebný pro následné stanovení hodnoty společnosti PROFIL NÁBYTEK, a.s.

Oceňovaná společnost PROFIL NÁBYTEK, a.s. je česká nábytkářská firma se sídlem ve městě Humpolec v kraji Vysočina. Společnost nabízí komplexní služby v oblasti vybavení interiérů, od počáteční konzultace, přes vizualizace a samotnou výrobu, až po dopravu a montáž výsledného řešení. Z důvodu široké škály nabízených služeb navazuje společnost dlouhodobá strategická partnerství, které jí umožňují dostát svému tvrzení o komplexnosti služeb. Například při úvodních konzultacích a vizualizacích spolupracuje s externími designovými a architektonickými studii jako je studio Schwestern, studio OK Plan Architects nebo studio ARTIKUL. Důležití jsou rovněž dodavatelé sedacího nábytku a dalších drobnějších doplňků, které sama společnost nevyrobí, ale pro kompletní realizaci interiérů jsou nezbytné. Mezi tyto dodavatele se řadí například společnost LD seating, Vitran nebo Ton.

Před aplikací samotné oceňovací metody byla provedena finanční analýza. Při zkoumání absolutních ukazatelů hrála největší roli výstavba nové výrobní haly, která se promítla v horizontální analýze formou rapidního nárůstu bilanční sumy (meziročně o 69 540 000 Kč), což se následně projevilo i ve vertikální analýze, kdy byla v rozvaze narušena relativně stabilní poměrová struktura. Při posuzování dodržování bilančních pravidel bylo zjištěno, že společnost se jimi prakticky neřídí, to ale nemusí nutně signalizovat zásadní problém, spíše vypovídá o určité ochotě riskovat. To potvrdila i analýza čistého pracovního kapitálu, která potvrzuje agresivní strategii společnosti, která část svého dlouhodobého majetku kryje krátkodobými závazky. Při zkoumání ukazatelů rentability byly zjištěny poměrně vysoké hodnoty u všech forem těchto ukazatelů. Nejlepších hodnot dosahoval ukazatel rentability vlastního kapitálu, což bylo z části zapříčiněno jeho nízkou hodnotou, respektive nízkou hodnotou v porovnání s cizím kapitálem. Tuto skutečnost potvrzují i ukazatele zadluženosti, kdy hodnota celkové zadluženosti byla na konci sledovaného období 0,68. Velká část cizích závazků sestává ze závazků krátkodobých, což odráží velmi nízké ukazatele likvidity, které se ani v jedné formě nepřibližují spodní hranici v literatuře doporučených intervalů. Z finanční analýzy vyplynulo, že společnost PROFIL NÁBYTEK, a.s. je zdravý a profitující podnik, který se však drží agresivní strategie při řízení krátkodobých závazků, což se promítá do výsledných hodnot ukazatelů aktivity a likvidity.

Po dokončení strategické a finanční analýzy došlo na sestavení finančního plánu na následujících pět období. Při sestavování bylo zásadní brát v potaz již zmíněnou situaci okolo pandemie nemoci COVID-19, ale také situaci na nábytkářském trhu. Na tomto trhu stále roste podíl často nekvalitních výrobků importovaných ze zahraničí, které lákají spotřebitele svou nízkou cenou. Asociace českých nábytkářů ve své analýze roku 2020 mluví až o 15 % růstu podílu importovaných výrobků na celkové spotřebě. Dále bylo potřeba zohlednit, jak se pandemie podepíše na množství vypisovaných veřejných zakázek. Finanční plán tedy pro první dvě prognózovaná období předpokládá propad tržeb, a to o 10 % v prvním roce a o 15 % v druhém roce. Z těchto důvodů je i dlouhodobý majetek klesající v zásadě o velikost odpisů, protože se nedá předpokládat ochota dále investovat do svého růstu, vzhledem k pandemii a k výstavbě nové výrobní haly. Od třetího plánovaného období se očekává pozvolný růst tržeb (předpokladem je však uklidnění situace s pandemií COVID-19). To se následně odráží i v bilanční sumě a v hodnotě jednotlivých položek.

V poslední fázi práce došlo na aplikaci výnosové metody, a to konkrétně metody diskontovaných peněžních toků ve formě entity. Nejdříve bylo potřeba dopočítat hodnotu váženého průměru nákladů kapitálu (WACC), které pro potřeby výnosové metody reprezentují diskontní míru. Následně došlo k výpočtu hodnoty první fáze, což je období, pro které je sestaven finanční plán. Vypočtená hodnota první fáze je rovna 55 746 000 Kč. Poté bylo potřeba dopočítat druhou fázi, která odpovídá intervalu od konce první fáze do nekonečna. Výsledná hodnota této fáze je rovna 153 056 000 Kč a po jednoduchém sečtení těchto dvou fází bylo zjištěno, že brutto hodnota společnosti PROFIL NÁBYTEK, a.s. při využití metody diskontovaných peněžních toků ve formě entity je rovna 208 801 000 Kč.