

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE  
PODNIKOVĽHOSPODÁRSKA FAKULTA  
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

Evidenčné číslo: 107003/I/2024/36109009333026564

**KOMPARÁCIA METÓD POUŽÍVANÝCH  
NA OCEŇOVANIE MAJETKU**

**Diplomová práca**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE  
PODNIKOVOHOSPODÁRSKA FAKULTA  
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

**KOMPARÁCIA METÓD POUŽÍVANÝCH  
NA OCEŇOVANIE MAJETKU**

**Diplomová práca**

**Študijný program:** Finančné riadenie podniku  
**Študijný odbor:** Ekonómia a manažment  
**Školiace pracovisko:** Katedra finančného riadenia podniku  
**Vedúci záverečnej práce:** Ing. Zuzana Kudlová, PhD.

**Košice 2024**

**Bc. Martin Kolesár**

Zadanie záverečnej práce (vo vytlačenej verzii nahradit' stranou z AIS-u).

## Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval(a) samostatne a že som uviedol (uviedla) všetku použitú literatúru.

Dátum: 11.02.2024

.....

(podpis študenta)

## Podakovanie

Rád by som vyjadril vďaku Ing. Zuzane Kudlovej, PhD., za jej ochotu a podporu počas celého procesu tvorby tejto diplomovej práce. Jej cenné informácie, odborné pripomienky a rady boli pre mňa hlavnou inšpiráciou, vďaka ktorej som bol schopný úspešne napredovať a riadiť sa správnym smerom.

# ABSTRAKT

KOLESÁR, Martin: Komparácia metód používaných na oceňovanie majetku – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra finančného riadenia podniku. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.. – Košice: PHF EU, 2024, počet strán 67.

Cieľom záverečnej práce je: komparácia metód používaných na oceňovanie majetku v SR a ČR. Prvá kapitola je zameraná na teoretické vymedzenie metód používaných na oceňovanie. V štvrtej kapitole sú analyzované a komparované vybrané metódy oceňovania na základe výhodnosti a nevýhodnosti. Práca je rozdelená do 5 kapitol. Obsahuje 3 grafy, 13 tabuliek a 5 obrázkov. Prvá kapitola je venovaná: komplexnému prehľadu súčasného stavu problematiky oceňovania majetku v Slovenskej a Českej republike. Táto časť podrobne analyzuje teoretické základy oceňovania majetku v oboch krajinách, identifikuje hlavné pojmy a metódy využívané v praxi.

V ďalšej časti sa charakterizuje: aplikácia vybraných metód oceňovania na konkrétny podnik CEKOMI s.r.o. Tu sa zameriavame na praktickú aplikáciu metód oceňovania na skúmaný podnik a analyzujeme ich výsledky a vplyv na hodnotu majetku spoločnosti.

Záverečná kapitola sa zaoberá: zhodnotením a komparáciou výsledkov analýzy metód oceňovania v oboch krajinách a ich vplyvom na interpretáciu hodnoty majetku. V tejto časti sumarizujeme zistenia a porovnávame výsledky z analýzy metód oceňovania, pričom sa zameriavame na ich podobnosti, rozdiely, výhody a nevýhody.

Výsledkom riešenia danej problematiky je: poskytnutie uceleného prehľadu o existujúcich metódach oceňovania majetku a ich aplikáciách v Slovenskej a Českej republike, čo môže prispieť k lepšiemu porozumeniu problematiky oceňovania majetku, zvýšeniu efektívnosti rozhodovacích procesov v podnikovom sektore a inšpirácii pre ďalší výskum v tejto oblasti.

## **Kľúčové slová:**

oceňovanie, majetok, metódy oceňovania

# ABSTRACT

KOLESÁR, Martin: Comparison of methods used for asset valuation – University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Administration based in Košice; Department of financial management of the company. – Supervisor of the thesis: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.. – Košice: PHF EU, 2024, number of pages 67.

The aim of the thesis is: the comparison of the methods used for valuation of assets in the Slovak Republic and the Czech Republic. The first chapter focuses on the theoretical definition of the methods used for valuation of assets. The fourth chapter analyzes and compares selected valuation methods based on their advantages and disadvantages. The thesis is divided into 5 chapters. It contains 3 graphs, 13 tables, and 5 images. The first chapter is dedicated to: A comprehensive overview of the current state of asset valuation issues in the Slovak Republic and the Czech Republic. This part thoroughly analyzes the theoretical foundations of asset valuation in both countries, identifies key terms, and methods used in practice.

The following chapter characterizes: the application of selected valuation methods to the specific company CEKOMI s.r.o. This chapter is focused on the practical application of valuation methods to the studied company and analyze their results and impact on the company's asset value.

The final chapter deals with: evaluating and comparing the results of the analysis of valuation methods in both countries and their impact on interpreting asset value. In this chapter, we summarize findings and compare the results of the analysis of valuation methods, focusing on their similarities, differences, advantages, and disadvantages.

The outcome of solving this issue is: providing a comprehensive overview of existing methods of asset valuation and their applications in Slovakia and the Czech Republic, which can contribute to a better understanding of asset valuation issues, increase the efficiency of decision-making processes in the corporate sector, and inspire further research in this area.

## **Keywords:**

valuation, assets, valuation methods

# OBSAH

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....</b> | <b>12</b> |
| 1.1      | <i>Majetok.....</i>   | 13        |
| 1.2      | <i>Podnik.....</i>  | 16        |
| 1.3      | <i>Oceňovanie.....</i>  | 17        |
| 1.3.1    | <i>Ekvivalenty oceňovanie a ohodnocovanie.....</i>                | 17        |
| 1.3.2    | <i>Podstata oceňovania a legislatívny rámec.....</i>              | 18        |
| 1.4      | <i>Metódy oceňovania v Slovenskej republike.....</i>              | 22        |
| 1.5      | <i>Metódy oceňovania v Českej republike.....</i>                  | 25        |
| <b>2</b> | <b>Cieľ práce.....</b>  | <b>30</b> |
| <b>3</b> | <b>Metodika práce a metódy skúmania.....</b>                      | <b>32</b> |
| 3.1      | <i>Subjekt skúmania.....</i>                                      | 32        |
| 3.2      | <i>Metodika práce a metódy skúmania.....</i>                      | 32        |
| 3.3      | <i>Postup práce a získavanie údajov.....</i>                      | 39        |
| <b>4</b> | <b>Výsledky práce.....</b>  | <b>40</b> |
| 4.1      | <i>Majetková metóda.....</i>                                      | 40        |
| 4.2      | <i>Likvidačná metóda.....</i>                                     | 43        |
| 4.3      | <i>Podnikateľská metóda.....</i>                                  | 44        |
| 4.4      | <i>Kombinovaná metóda.....</i>                                    | 50        |
| 4.5      | <i>Porovnávací metóda.....</i>                                    | 51        |
| 4.6      | <i>Porovnanie metód oceňovania s Českou republikou.....</i>       | 52        |
| 4.7      | <i>Metóda účtovnej hodnoty, ČR.....</i>                           | 52        |
| 4.8      | <i>Metóda substitučnej, vecnej hodnoty, ČR.....</i>               | 52        |
| 4.9      | <i>Likvidačná metóda, ČR.....</i>                                 | 54        |
| 4.10     | <i>Metóda strednej hodnoty, ČR.....</i>                           | 54        |
| 4.11     | <i>Metóda váženej strednej hodnoty, ČR.....</i>                   | 55        |
| <b>5</b> | <b>Diskusia.....</b>  | <b>56</b> |
| 5.1      | <i>Zhrnutie výsledkov.....</i>                                    | 56        |
| 5.2      | <i>Návrhy a odporúčania.....</i>                                  | 57        |
|          | <b>Záver.....</b>   | <b>62</b> |
|          | <b>Bibliografické zdroje.....</b>                                 | <b>64</b> |

## **Zoznam obrázkov, tabuliek a grafov**

### **Zoznam obrázkov**

|  |    |
|--|----|
| Obrázok 1 Členenie majetku.....                | 14 |
| Obrázok 2 Obežný majetok .....                 | 15 |
| Obrázok 3 Členenie dlhodobého majetku.....     | 16 |
| Obrázok 4 Metódy oceňovania majetku v SR ..... | 22 |
| Obrázok 5 Členenie metód oceňovania v ČR.....  | 28 |

### **Zoznam tabuliek**

|  |    |
|--|----|
| Tabuľka 1 Aktíva firmy CEKOMI s. r. o. 2019 – 2022 (v €).....                        | 40 |
| Tabuľka 2 Pasíva firmy CEKOMI s. r. o. 2019 – 2022 (v €) .....                       | 41 |
| Tabuľka 3 Výpočet majetkovej metódy za skúmané obdobie (v €) .....                   | 42 |
| Tabuľka 4 Finančné ukazovatele pre výpočet podnikateľskej metódy 2019 – 2022 (v €).. | 44 |
| Tabuľka 5 Odčerpateľné zdroje 2019 – 2022 (v €) .....                                | 45 |
| Tabuľka 6 Ukazovatele rentability za skúmané obdobie.....                            | 46 |
| Tabuľka 7 Úroková miera.....   | 48 |
| Tabuľka 8 Výpočet bodu g .....   | 49 |
| Tabuľka 9 Výpočet podnikateľskej metódy .....  | 49 |
| Tabuľka 10 Výpočet substitučnej hodnoty (v €) .....                                  | 53 |
| Tabuľka 11 Návrh hodnôt majetku podniku pre obdobie ďalších štyroch rokov.....       | 59 |
| Tabuľka 12 Návrh položiek pasív pre obdobie ďalších štyroch rokov.....               | 60 |
| Tabuľka 13 Výpočet majetkovej metódy za skúmané obdobie (v €) .....                  | 61 |

### **Zoznam grafov**

|  |    |
|--|----|
| Graf 1 Majetková hodnota podniku 2019 – 2022 (v €) .....           | 43 |
| Graf 2 Výnosy a výsledok hospodárenia firmy 2019 – 2022 (v €)..... | 45 |
| Graf 3 Výpočty získané metódami .....                              | 51 |

## Úvod

Oceňovanie majetku je kľúčovým procesom pre firmy a organizácie, ktorým umožňuje stanoviť hodnotu svojich aktív a pasív. V súčasnom podnikateľskom prostredí, kde sa stretávame s rôznymi hospodárskymi výzvami a neistotami, je dôležité mať presné a spoľahlivé metódy oceňovania. Táto téma, "Komparácia metód používaných na oceňovanie majetku", je významná, pretože umožňuje porovnať a zhodnotiť efektívnosť rôznych prístupov k oceňovaniu v rôznych krajinách.

Porovnanie metód oceňovania v Slovenskej republike a Českej republike má potenciál odhaliť rozdiely v prístupoch, ktoré môžu byť dôsledkom legislatívnych, ekonomických alebo kultúrnych faktorov. Identifikácia týchto rozdielov môže poskytnúť cenné poznatky pre podniky, regulačné orgány a odborníkov v oblasti financií. Zároveň môže viesť k lepšiemu pochopeniu optimálnych postupov pri oceňovaní majetku a prispieť k zlepšeniu transparentnosti a dôveryhodnosti finančných informácií.

V súvislosti s rastúcou globalizáciou a zvýšenou medzinárodnou hospodárskou integráciou je pochopenie a zvládnutie rôznych metód oceňovania v rôznych krajinách kľúčové pre efektívne riadenie medzinárodných podnikateľských aktivít. Preto je táto téma dôležitá nielen pre akademický výskum, ale aj pre praktické aplikácie v oblasti podnikateľstva a financií.

Problematikou, ktorou sa práca zaoberá je porovnanie a analýza metód používaných na oceňovanie majetku v Slovenskej republike a Českej republike. Konkrétne sa bude skúmať, ako sa líšia tieto metódy v oboch krajinách a aký je ich vplyv na proces oceňovania. Cieľom je identifikovať výhody a nevýhody jednotlivých metód a poskytnúť odporúčania pre efektívnejšie oceňovanie majetku v oboch krajinách.

Hlavným cieľom diplomovej práce je porovnať a analyzovať vybrané metódy používané na oceňovanie majetku v Slovenskej republike a Českej republike s cieľom identifikovať ich podobnosti, rozdiely, výhody a nevýhody a poskytnúť ucelený prehľad o ich použití a účinnosti v praxi.

Táto diplomová práca je usporiadaná do piatich kapitol, ktoré systematicky preskúmavajú a analyzujú problematiku ocenenia majetku v kontexte Slovenskej republiky a Českej republiky. Prvá kapitola poskytuje komplexný prehľad súčasného stavu

problematiky ocenenia majetku doma aj v zahraničí. Charakterizuje základné pojmy ako podnik, majetok a rozdiely v pojmoch oceňovanie a ohodnocovanie. Ďalej podrobne rozoberáme metódy ocenenia v SR a ČR, podľa jednotlivých autorov a publikácií. V druhej kapitole sa zameriava na stanovenie hlavného cieľa práce a čiastkových cieľov, ktoré sú následne rozpracované a analyzované v ďalších častiach práce. Tretia kapitola uvádza metodiku práce a metódy výskumu, ktoré boli použité pri tvorbe diplomovej práce. Obsahuje detailný opis postupu získavania údajov a dát, ako aj charakterizáciu objektu skúmania. Štvrtá kapitola prezentuje výsledky práce získané prostredníctvom použitia základných metód ocenenia podniku. Detailne sa analyzujú a interpretujú výsledky z vybraných metód na SR a ČR. Posledná, piata kapitola obsahuje diskusiu, v ktorej sa zhrňujú dosiahnuté výsledky a sú navrhnuté riešenia pre zlepšenie situácie podniku, ktoré vyplývajú z aplikovaných metód ocenenia podniku v Slovenskej republike, ako aj komparácia metód z pohľadu výhodnosti a nevýhodnosti.

# 1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Problematika oceňovania majetku predstavuje dôležitú súčasť ekonomického prostredia nielen na domácej úrovni, ale aj vo svetovom meradle. V súčasnosti je presné stanovenie hodnoty aktív nevyhnutné pre správne fungovanie podnikového sektora, finančných inštitúcií a investičných rozhodnutí.

Čoraz viac sa zdôrazňuje dôležitosť oceňovacích metód a ich aplikácie v rôznych ekonomických a legislatívnych prostrediach. Existuje rozmanitá literatúra a rôzne prístupy k oceňovaniu majetku, ktoré sa v rôznych krajinách uplatňujú. V súvislosti s tým je potrebné podrobiť analýze súčasný stav a trendy v oceňovaní majetku.

Porovnanie rôznych metód oceňovania používaných v rôznych krajinách, konkrétne na Slovensku a v Českej republike, umožňuje objaviť rozdiely v legislatívnych požiadavkách, kultúrnych zvyklostiach a ekonomických podmienkach, ktoré ovplyvňujú spôsob, akým sa oceňuje majetok. Analýza súčasného stavu naznačuje potrebu vytvorenia nových prístupov k oceňovaniu majetku, ktoré by lepšie reflektovali dynamické zmeny v ekonomickom prostredí a zároveň by boli presnejšie a flexibilnejšie pri určovaní hodnoty aktív.

Hodnotenie podnikov môže byť ovplyvnené rozdielnymi právnymi normami, ekonomickými premennými a kultúrnymi vplyvmi, čo môže viesť k rozdielom v procesoch medzi jednotlivými krajinami a oblasťami. Hoci existuje určitá podobnosť v základných zásadách hodnotenia podnikov v rôznych častiach sveta, konkrétne metódy a prístupy používané na určenie hodnoty podniku sa môžu líšiť v závislosti od miesta a kontextu.

Hodnotenie podniku predstavuje proces stanovenia hodnoty aktív a výhod dosiahnutých spoločnosťou v dôsledku jej efektívneho riadenia. Tento proces je dynamický a vzťahuje sa k aktuálnemu času, pričom trh ako živý organizmus neustále reflektuje nové informácie, ktoré ovplyvňujú stav a fungovanie podnikov (MICIULA, IKADLUBEK, M STEPIEŇ, P. 2020).

## 1.1 Majetok

Presné vymedzenie pojmu majetok stanovuje Zákon č.431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov (ďalej len zákon o účtovníctve) : „ Majetok sú tie aktíva účtovnej jednotky, ktoré sú výsledkom minulých udalostí, je takmer isté, že v budúcnosti zvýšia ekonomické úžitky účtovnej jednotky a dajú sa spoľahlivo oceniť podľa § 24 až 28, vykazujú sa v účtovnej závierke v súvahe alebo vo výkaze o majetku a záväzkoch. “

Podľa HUNĎADYHO J. (2015) majetok vstupujúci do procesu transformácie podniku sa môže v jednotlivých fázach procesu vyskytovať v rôznych formách:

- Majetok, ktorý sa postupne opotrebováva a využíva sa počas dlhšej doby, zahŕňajúc viacero transformačných procesov.
- Majetok, ktorý je spotrebovaný úplne, a to počas jedného transformačného cyklu, ako sú suroviny alebo materiály.
- Nedokončené výrobky, resp. zásoby položiek, ktoré ešte nie sú úplne spracované.
- Dokončené výrobky, ktoré však ešte neboli predané, ako napríklad hotové výrobky.
- Pohľadávky od iných subjektov, najčastejšie od zákazníkov alebo odberateľov.
- Najlikvidnejšie aktíva, ktoré predstavujú hotovosť v pokladni, na bankových účtoch, ceniny a podobne.

Podľa LÁTEČKOVEJ, A. (2015) je "majetková štruktúra" definovaná ako organizácia aktív v podniku. Obchodný majetok tvorí súbor všetkých aktív, ktoré podnik využíva na svoju činnosť. Pri zostavovaní účtovnej bilancie sa dodržiavajú tieto princípy:

1. Zohľadňuje sa funkčná štruktúra majetku v podniku.
2. Vyhodnocuje sa úroveň likvidity aktív.

PETRÁKOVÁ, Z. (2011) uvádza, že pokiaľ ide o reprezentáciu funkčnej štruktúry majetku v podniku z účtovného hľadiska, majetok je rozdelený na dve kategórie: neobežný a obežný. Neobežný majetok je ten, ktorý si zachováva svoju formu počas viacerých transformačných procesov, zatiaľ čo obežný majetok predstavuje časť majetku, ktorá sa v podniku využíva len krátkodobo.

LÁTEČKOVÁ, A. (2017) vyjadruje, že majetok možno deliť na základe výšky ceny, ktorá je stanovená zákonom č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon o dani z príjmov“), ale aj podľa použiteľnosti majetku, dohodnutej doby splatnosti do jedného roka alebo viac ako jeden rok. Podľa hmotnej podstaty je majetok delený na hmotný a nehmotný. Na základe hnutelnosti ho možno členiť na hnutelný a nehnuteľný, podľa použitia v podniku na dlhodobý a krátkodobý. Môžeme ho rozdeliť aj na majetok, ktorý sa používaním opotrebováva, alebo ktorý ne stráca hodnotu.



**Obrázok 1 Členenie majetku**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa ŠLOSÁROVÁ A. 2016

Do neobežného majetku zahrňame dlhodobý nehmotný majetok. Ďalej dlhodobý hmotný majetok a dlhodobý finančný majetok.

Dlhodobý nehmotný majetok - majetok dlhodobého charakteru, ktorého nákupná hodnota prekračuje sumu 2400 eur a jeho očakávaná životnosť presahuje jeden rok. Sem patria patentové práva, licencie, softvéry, know-how, reputácia, internetové domény a pod. (RUČKOVÁ P., 2007)

Dlhodobý hmotný majetok- majetok s dlhodobým charakterom zahŕňa aktíva, ktorých počiatočná cena prekračuje sumu 1 700 EUR a ktoré majú očakávanú trvajúcu hodnotu dlhšiu ako jeden rok. Dlhodobý hmotný majetok zahŕňa: pozemky, budovy, byty a obytné priestory, umelecké diela, zbierky a cenné predmety z drahých kovov, pohyblivé majetky, ako sú stroje a zariadenia, poľnohospodárske plodiny s dlhodobou životnosťou nad 3 roky, základné stáda a ťažné zvieratá, otvory nových lomov, pieskoviská, technická rekultivácia a inžinierske projekty. (ŠLOSÁROVÁ, A., 2016)

Dlhodobý finančný majetok- zahŕňa majetok, ktorý je držaný na obchodné účely a jeho doba splatnosti alebo držania presahuje jeden rok. Pod tento dlhodobý finančný majetok patria cenné papiere, ktorých držanie trvá dlhšie ako jeden rok, ako aj dlhodobé pôžičky medzi vzájomne prepojenými účtovnými subjektmi a dlhodobé pôžičky s lehotou splatnosti dlhšou ako jeden rok. Sem sú zaradené aj umelecké diela, cenné predmety z drahých kovov a nehnuteľnosti, ktoré boli obstarané za účelom obchodovania. (RUČKOVA, P., 2007)

Pre podniky je taktiež dôležitý obežný majetok, ktorý predstavuje pre podnik likvidnejšiu časť- sem zaraďujeme zásoby, pohľadávky a krátkodobý finančný majetok.



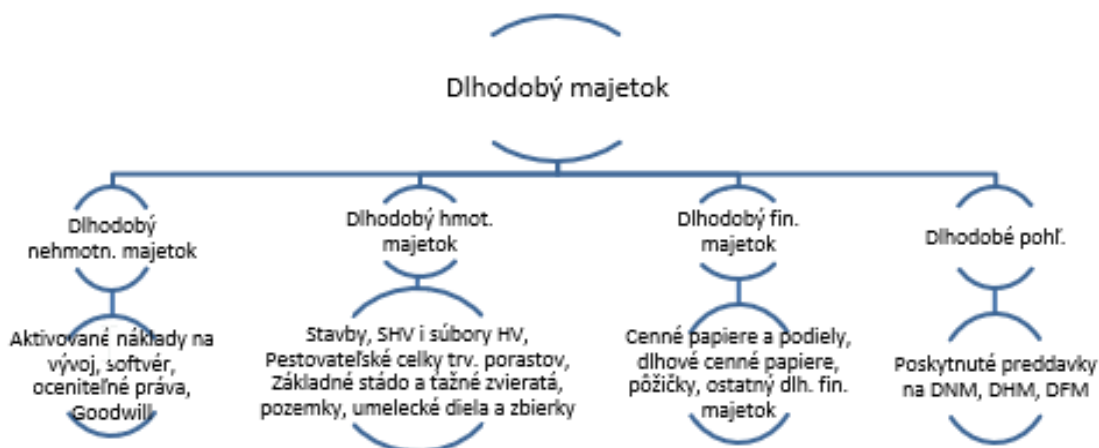
**Obrázok 2 Obežný majetok**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa ŠLOSÁROVÁ A. 2016

V kategórii zásob sa nachádzajú rozmanité formy majetku, ktoré nie sú určené na dlhodobé použitie v rámci činnosti účtovnej jednotky, ale ich využitie je neoddeliteľnou súčasťou prevádzkových procesov podniku. Zásoby zahŕňajú rôzne typy krátkodobého majetku, ako napríklad materiály (suroviny, pomocné a prevádzkové materiály, náhradné diely, obaly atď.), nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky, zvieratá a tovar. (ŠLOSÁR, R. - ŠLOSÁROVÁ, A. 2009)

Pohľadávky predstavujú významnú časť majetku každej účtovnej jednotky. Všeobecne sú považované za ekonomický indikátor, ktorý charakterizuje dynamiku toku majetku pri zmenách vlastníctva, a tiež vzťahy vyplývajúce z rôznych foriem majetku v procese vykazovania a úhrady strát, ktoré môžu byť možným dôsledkom podnikateľskej činnosti účtovnej jednotky v trhovej ekonomike. Pohľadávky sa uvádzajú v účtovnej závierke len v prípade, že sú výsledkom minulých udalostí, ak je takmer isté, že v budúcnosti prinesú účtovnej jednotke ekonomický prínos, a ak sa dajú spoľahlivo oceniť v súlade so zákonom o účtovníctve. (MÁZIKOVÁ, K. A KOL., 2013)

Krátkodobý finančný majetok označuje likvidný majetok, ktorý je okamžite obchodovateľný a jeho očakávaná doba držania je maximálne jeden rok od vzniku alebo uskutočnenia účtovného prípadu. (TAKÁCS, Z. 2005)



**Obrázok 3 Členenie dlhodobého majetku**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa HACHEROVÁ, PALKECHOVÁ, HRVOLOVÁ, 2013

## 1.2 Podnik

Zákon č.513/1991 Zb. Obchodného zákonníka v znení neskorších predpisov definuje pojem podnik ako: „súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku patria veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku, alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť.“

Podľa FETYSOVEJ (2020) je podnik charakterizovaný ako hospodárska entita, ktorá vyrába a poskytuje produkty a služby na trh. Tento subjekt je ekonomicky nezávislý a zároveň riadene organizovaný.

Podnik ako taký je spätý s účtovníctvom, ktoré je systematickým zoskupením informácií týkajúcich sa hodnoty organizovaných aktivít v obchodnom prostredí. Právny rámec Slovenskej republiky je založený na legislatívnych normách so značnou úrovňou regulácie. Účtovné subjekty sú povinné viesť účtovníctvo a vypracúvať účtovnú závierku v súlade s trojicou právnych predpisov: Zákon č. 431/2002 Zbierky zákonov o účtovníctve a jeho neskorších novelizáciách, Opatrenia Ministerstva financií Slovenskej republiky, Ostatné predpisy týkajúce sa účtovníctva. (KOŠOVSKÁ a BOJŇANSKÝ, 2020)

## 1.3 Oceňovanie

V tejto podkapitole si bližšie rozoberieme rozdiely v pojmoch oceňovanie a ohodnocovanie. Ďalej si dostupnou literatúrou a legislatívou priblížime samotnú podstatu oceňovania.

### 1.3.1 Ekvivalenty oceňovanie a ohodnocovanie

V rámci hodnotenia podnikov sa často hovorí aj o procese ohodnocovania, či oceňovania samotného podniku. V teoretickom aj praktickom kontexte sa tieto pojmy často používajú ako ekvivalenty. Zjednodušene povedané, ocenenie sa zaoberá určovaním ceny, zatiaľ čo ohodnocovanie sa sústreďuje na stanovenie hodnoty. Tento rozdiel však nie je úplne presný, pretože vo väčšine prípadov výsledkom ocenenia nie je skutočná cena, ale len predpokladaná hodnota.

Hodnotenie (angl. valuation) reprezentuje postup určovania hodnoty pomocou aplikácie metód hodnotenia. Stanovenie hodnoty podniku, resp. ocenenie označuje určenie jeho hodnoty v konkrétnom čase a mieste.

KRABEC (2009) naznačuje, že výraz "oceňovanie" by sa mal správne používať len v kontexte, kde sa určuje cena, predovšetkým v súvislosti s daňovými a inými účelmi, najmä v spojitosti so štátnymi záležitosťami. Na druhej strane, "ohodnocovanie" (ang. valuation) presnejšie opisuje proces, v ktorom sa odhaduje hodnota pre bežné obchodné transakcie súkromnoprávneho charakteru. Terminológia "oceňovania" sa však často chápe ako všeobecný termín, ktorý zahŕňa tak oceňovanie ako aj ohodnocovanie.

V podmienkach Slovenskej rep. sa pojmom "oceňovanie" označuje multidisciplinárna analýza predmetu ocenenia. Tento termín sa tak považuje za všeobecný a zahŕňa v sebe oceňovanie v užšom zmysle aj ohodnocovanie. V závere sa určí konkrétna suma alebo interval hodnôt, ktoré predstavujú výslednú hodnotu, a to v súlade s konkrétnym zámerom, pre ktorý je ocenenie vypracované zo strany objednávateľa či zadávateľa (DRABIKOVÁ, 2015).

Takto uvedené, oceňovanie a ohodnocovanie vedú k odhadom hodnôt podniku na základe rôznych metód a modelov, ktoré sú vybrané v súlade s cieľom určenia tejto hodnoty. Preto nevidíme dôvod na rozlišovanie medzi týmito termínmi a budeme ich používať ako vzájomné synonymá.

### 1.3.2 Podstata oceňovania a legislatívny rámec

Oceňovanie znamená priradenie finančnej hodnoty k jednotlivým častiam majetku a záväzkov, ktoré sú zaznamenané v účtovných záznamoch a prezentované v účtovnej závierke. Týmto procesom môžeme určiť hodnotu jednotlivých častí majetku a záväzkov (ako individuálneho objektu oceňovania) alebo hodnotu celého podniku (ako celkového objektu oceňovania).

NOVOTNÉHO, P., (2018) vo svojej práci tvrdí, že ocenenie majetku je chápané ako zložitá a kľúčová problematika, na ktorú by mali podniky venovať dostatočnú pozornosť. Informácie, ktoré získavajú z účtovných závierok pochádzajú z oblasti finančného účtovníctva. Počas bežného obdobia v účtovníctve a pri zaznamenávaní bežných účtovných udalostí je dôležité zvážiť spôsob, čas a kritériá, podľa ktorých sa hodnota majetku určuje, s cieľom dodržať zásadu správneho a verného zobrazenia skutočností, ktoré sú súčasťou účtovníctva.

Podľa PODMANICKEJ, M., (2014) je oceňovanie definované ako proces identifikácie ceny, ktorá sa priradí k jednotlivým komponentom aktív a záväzkov. Sila tohto procesu spočíva v jeho vplyve na všetky ekonomické parametre, ktoré sú následne analyzované, čo môže ovplyvniť výsledné ukazovatele ekonomickej situácie podniku. Nesprávne vykonané oceňovanie môže mať negatívny dosah nielen na finančnú správu, ale aj na jej užívateľov.

Podľa ustanovenia § 24 Zákona č.431/2002 Z. z. zákona o účtovníctve, účtovná jednotka má povinnosť oceniť svoj majetok a záväzky na určitý dátum, a to viacerými spôsobmi:

1. Prvým spôsobom je podľa § 25, a to k dátumu vzniku konkrétneho účtovného prípadu, teda k dátumu, kedy sa udalosť stala relevantnou.
2. Druhým spôsobom je podľa § 27, k dátumu, ktorým sa zostavuje účtovná závierka. Ide o konkrétny bod v čase, kedy sa účtovné záznamy zhromažďujú a kompletizujú do finálneho dokumentu.
3. Tretí spôsob je opäť podľa § 27, ale umožňuje oceniť majetok a záväzky na iný dátum v priebehu účtovného obdobia, ak to vyžaduje osobitný predpis alebo podmienky.

V súlade s ustanovením § 7 ods. 3 Zákona č.431/2002 Z. z. zákona o účtovníctve má účtovná jednotka povinnosť dodržiavať zásadu stálosti metód. Táto zásada kladie obmedzenia na zmenu spôsobu oceňovania majetku a záväzkov počas účtovného obdobia. Zmeny v účtovných metódach a zásadách sú možné len v nasledujúcom účtovnom období a len v prípade, že doterajšie metódy neposkytovali pravdivý a verný obraz o skutočnostiach, ktoré sú predmetom účtovníctva. Informovanie o týchto zmenách je povinnosťou účtovnej jednotky a musia byť uvedené v poznámkach k účtovnej závierke.

### **Oceňovanie majetku a záväzkov ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu**

Oceňovanie majetku ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu zahŕňa prvotné ocenenie majetku a záväzkov, ako aj udalosti ako inkaso pohľadávok, úhrady záväzkov, zaúčtovanie pohľadávok a ďalšie, ako sú škody na majetku alebo prebytky majetku. Je dôležité mať dostatočnú dokumentáciu na správne vyhodnotenie týchto udalostí v prípade, že takéto udalosti nastanú. (MANOVÁ E., 2010)

HARUMOVÁ A., (2016) uvádza Pri oceňovaní majetku a záväzkov ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu existuje možnosť využiť štyri rôzne kritériá:

1. Obstarávacia cena- suma, za ktorú bol majetok pôvodne zakúpený alebo získaný, čo znamená sumu, ktorú subjekt musel zaplatiť pri jeho prvotnom získaní.
2. Vlastné náklady- sú náklady, ktoré subjekt musel investovať do vlastného vývoja, výroby alebo iných spôsobov získania daného majetku, čo zahŕňa finančné náklady, ako aj náklady na prácu a materiály.
3. Menovitá hodnota- je určená hodnota majetku, ktorá je uvedená v účtovných záznamoch a nezávisí na trhových podmienkach, ale na jeho nominálnej hodnote.
4. Reálna hodnota- je súčasná hodnota majetku na trhu, ktorá závisí od jeho aktuálneho stavu na trhu a ekonomickej situácie. Táto hodnota sa môže líšiť od obstarávacej ceny, vlastných nákladov alebo menovitej hodnoty, a preto poskytuje presnejší obraz hodnoty majetku v danom čase.

### **Oceňovanie k dátumu, ktorým sa zostavuje účtovná závierka.**

Oceňovanie majetku ku dňu zostavenia riadnej alebo mimoriadnej účtovnej závierky je taký proces vyžadujúci, aby účtovná jednotka podľa zákona o účtovníctve a v súlade s

účtovnými zásadami a postupmi prehodnotila hodnotu svojho majetku a záväzkov na základe inventarizácie. V prípade, že existuje dôvodný predpoklad, že hodnota majetku klesla pod jeho účtovnú hodnotu k dátumu zostavenia účtovnej závierky, je povinnosťou účtovnej jednotky upraviť ocenenie majetku opravnými položkami. Pri zostavovaní účtovnej závierky je účtovná jednotka spätá so zákonom o účtovníctve na tvorbu rezerv a odpisovanie majetku v súlade s platnými účtovnými pravidlami. V súvahe sa majetok, záväzky a vlastné imanie vykazujú v mene EUR. V prípade iných mien t.j., že účtovná jednotka disponuje takýmto majetkom alebo záväzkami je povinná transformovať ich podľa aktuálneho výmenného kurzu vyhláseného Európskou centrálnou bankou alebo Národnou bankou Slovenska. (PAKŠIOVÁ R., JANHUDA M., 2012)

Podľa RUSNÁKOVEJ J., (2016), na vyhodnotenie vybraných položiek majetku a záväzkov pri zostavovaní účtovnej závierky sa využíva skutočná hodnota, ktorá sa môže vyjadriť:

1. ako aktuálna trhovú cenu,
2. na základe hodnoty stanovenej prostredníctvom oceňovacieho modelu, ktorý je definovaný v súlade s osobitnými predpismi,
3. v prípade, že trhovú cenu nie je k dispozícii alebo nereflektuje správnu reálnu hodnotu, môže byť použitý posudok znalca.

Trhovú cenu predstavuje finálnu sumu, ktorá bola stanovená na burze v deň ocenenia alebo najvyššia suma ponuky na inom aktívnom trhu. Ak náklady na prepravu majetku do miesta obchodovania nie sú zanedbateľné, tieto sa zahrňujú do trhovej ceny. V prípade, že trh nezverejňuje konečné ceny alebo iné relevantné ceny, použijú sa kontácie cien alebo iné relevantné cenné ponuky, ak sú zverejnené v súlade s podmienkami aktívneho trhu podľa zákona o účtovníctve. Aktívny trh podľa zákona o účtovníctve je trh, kde sa uskutočňuje obchod s podobným majetkom za podobných podmienok a kde sú dostupné verejne informácie o cenách. Ak tieto kritériá nie sú súčasne splnené, nejedná sa o aktívny trh. V prípade obchodovania s majetkom mimo tuzemskej burzy alebo na verejných regulovaných zahraničných trhoch, sa za trhovú cenu považuje konečná cena zverejnená na príslušnom regulovanom trhu. (SKLENKA M. A KOL., 2016)

Rôzne modely oceňovania majetku čerpajú z trhového, výdavkového a príjmového prístupu. Trhový prístup využíva informácie získané z operácií na trhu, ako je napríklad hodnota podobného majetku získaného na aktívnom trhu, pričom sa táto hodnota upravuje o

vplyv charakteristík majetku, ktoré sa odlišujú od charakteristík oceňovaného majetku. Výdavkový prístup sa odvíja od peňažnej sumy, ktorú by bolo potrebné minúť na obstaranie majetku, ktorý by prinášal porovnateľné výnosy ako oceňovaný majetok. Pri hodnotení nefinančného majetku je tento prístup často preferovaný. Zamiera sa na údaje z operácií alebo ponúk cien z trhu, s dôrazom na miesto, kde by sa daný majetok najpravdepodobnejšie obstaral, vrátane maloobchodného trhu. (HARUMOVÁ A., 2016)

Účtovná jednotka má schopnosť vytvoriť si model sama, pričom môže využiť existujúcu odbornú literatúru súvisiacu s modelovanou problematikou, vlastné skúsenosti s danou problematikou a zásady matematického modelovania. Pri vytváraní modelu je dôležité identifikovať premenné, ktoré výrazne ovplyvňujú skutočnosti modelovaného javu alebo objektu, a zvoliť úroveň zjednodušenia reality v modeli, ktorá je primerane prispôbená účelu modelu. Účtovná jednotka tiež má možnosť zakúpiť si oceňovací model, napríklad od poradenskej spoločnosti. (SKLENKA M. A KOL., 2016)

Znalecký/Hodnotiaci posudok je dokument vypracovaný expertom v danom odbore na základe platných predpisov týkajúcich sa určenia hodnoty majetku. Legislatíva povoľuje kvalifikovaný odhad alebo posudok len vtedy, ak trhová cena nesprávne zobrazuje hodnotu majetku alebo ak trhová cena nie je k dispozícii. Právo na vypracovanie posudku má len súdny znalec uvedený v oficiálnom zozname znalcov. Znalecký posudok sa využíva na stanovenie reálnej hodnoty majetku v prípadoch, keď nie je možné podľa zákona určiť trhovú cenu alebo ak neexistuje vhodný oceňovací model na presné stanovenie hodnoty majetku. Navyše, ak použitie oceňovacieho modelu znamená neprimerané náklady a úsilie v porovnaní s jeho prínosmi pre zobrazenie finančnej situácie účtovnej jednotky v účtovnej závierke, posudok znalca je preferovaným spôsobom ocenenia. Legislatíva však nešpecifikuje podrobne postup znalca pri vypracovaní posudku. (SKLENKA M. A KOL., 2016)

### **Oceňovanie k inému dátumu v priebehu účtovného obdobia, ak to vyžaduje osobitný predpis alebo podmienky**

V tomto type hodnotenia sa dodržiava špecifický postup stanovený osobitnými predpismi, ktoré regulujú účtovníctvo v rôznych odvetviach, ako napríklad v bankovom sektore, pri obchodovaní s cennými papiermi, kolektívnom investovaní a iných oblastiach. (HARUMOVÁ A., 2016)

## 1.4 Metódy oceňovania v Slovenskej republike

V teoretickej rovine a v reálnom podnikateľskom prostredí existuje množstvo rozmanitých prístupov, metód a modelov, ktoré slúžia na oceňovanie podniku a hodnotenie jeho výkonnosti. Súčasne s dynamikou trhu, novými trendmi domácej a svetovej ekonomiky, ako napr. zohľadňovanie environmentálnych, sociálnych a vládnutých aspektov (ESG) sa aj metódy oceňovania podnikov neustále vyvíjajú a prispôbujú sa novým podmienkam.

V praxi sa určenie hodnoty podnikov uskutočňuje pomocou rozmanitých metód alebo ich kombinácií. Tradičné prístupy dominujú, pretože sú považované za štandardné, známe, osvedčené a overené prostriedky. Napriek tomu sa vyskytujú aj nové prístupy k oceňovaniu podnikov, či už ide o modifikácie existujúcich metód alebo úplne nové inovatívne prístupy a myšlienky v tejto oblasti. (DRABIKOVÁ, E. 2016)

Podľa účelu môže byť stanovená hodnota majetku podniku a jeho častí rôznymi metódami. Znalec v oblasti podnikového hospodárstva má možnosť pripraviť znalecký posudok a využiť jednu z nasledujúcich metód, vid' obrázok 4:



**Obrázok 4 Metódy oceňovania majetku v SR**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa JANTO F., 2009

Každá z týchto metód má svoje vlastné charakteristiky a aplikuje sa v závislosti od konkrétnych podmienok a okolností, ktoré ovplyvňujú podnik (JANOTA F., 2009)

**Majetková metóda** je spôsob ocenenia podniku, ktorý sa zameriava na odhad trhovej hodnoty podniku alebo jeho častí. V rámci tejto metódy sa všeobecné hodnoty jednotlivých majetkových komponentov podniku sčítajú a následne sa odčíta všeobecná hodnota cudzích zdrojov ku dňu ocenenia. Tento postup umožňuje získať časovo relevantné

a ľahko overiteľné údaje o štruktúre majetku a zároveň objektivizuje informácie zaznamenané v účtovníctve a ďalších zdrojoch (PELIKÁN, 2013).

Majetková metóda ocenenia podnikov patrí medzi hlavné prístupy pri stanovení hodnoty podniku. Je založená na hodnote aktív a záväzkov spoločnosti, pričom sa zvažuje aj hodnota kapitálu a ziskovosti. Táto metóda predpokladá, že hodnota podniku je rovná hodnote jeho aktív mínus hodnota jeho záväzkov. Jej základným cieľom je určiť objektívnu hodnotu podniku na základe hodnoty jeho majetku, ak by bol predaný alebo zanikol. V prípade použitia tejto metódy sa obvykle najprv vyhodnotia jednotlivé aktíva a záväzky podniku na ich trhovú hodnotu alebo ich náhradnú hodnotu v prípade, že trhová hodnota nie je známa alebo relevantná. Potom sa z trhovej hodnoty aktív vypočíta hodnota záväzkov, ktorá sa potom odpočíta od hodnoty aktív. Rozdiel medzi hodnotou aktív a záväzkov predstavuje hodnotu majetku podniku, ktorá sa následne môže použiť na stanovenie jeho celkovej hodnoty (ŠULÁKOVÁ V., 2021)

**Likvidačný prístup** k oceňovaniu podniku vychádza z predpokladu, že by bol podnik zrušený, predaný alebo rozdelený. Proces likvidácie môže prebiehať s rôznou rýchlosťou a intenzitou, čo ovplyvňuje celkovú hodnotu podniku. Rýchlosť, teda časové trvanie potrebné na rozpredaj majetku podniku, je jedným zo zohľadňovaných faktorov pri stanovení likvidačnej hodnoty. Ďalším faktorom je intenzita, teda stupeň rozdelenia majetku podniku na časti, ktoré môžu byť najvýhodnejšie predané. Zváženie oboch týchto faktorov je kľúčové pre získanie presnej likvidačnej hodnoty podniku (GAJDOŠ M., 2021).

Pri posudzovaní likvidácie podniku je kľúčové zvážiť, či sa realizuje pod vnútorným tlakom alebo či ide o dobrovoľné rozhodnutie. Ak je likvidácia pod tlakom, pravdepodobne bude likvidačná hodnota podstatne nižšia ako pri riadenom predaji v bežných okolnostiach. Likvidačná metóda sa zaoberá celkovou hodnotou majetku podniku alebo jeho častí v konkrétnom časovom období. Táto hodnota sa stanovuje na základe likvidačnej metódy a zahŕňa všetky náklady spojené s predajom majetku a ukončením podnikateľskej činnosti. Pri použití likvidačnej metódy sa berú do úvahy všetky zdroje podniku vrátane peňažných prostriedkov, pohľadávok, zásob, ako aj nehmotného a hmotného majetku. Po započítaní všetkých záväzkov a nákladov spojených s ukončením činnosti zostáva likvidačná hodnota majetku, ktorá zostáva majiteľovi po skončení podnikania. (KOMORNÍK J., 2022)

Pri posudzovaní podniku sa často využíva aj **podnikateľská metóda**, ktorá sa neobmedzuje len na transakcie kúpy a predaja, ale má širšie uplatnenie v oblasti znaleckých

prác. Tento prístup sa často využíva na určenie hodnoty investícií, stanovenie straty zisku z odčerpateľných zdrojov, hodnotu akcií v rámci fúzií podnikov, alebo pri zvyšovaní základného imania. Osobitne je táto metóda populárna v akciových spoločnostiach, kde majitelia akcií usilujúci sa o pochopenie hodnoty svojho podielu v spoločnosti využívajú túto metódu. Pri tomto procese sa celková hodnota spoločnosti rozdelí na počet akcií, ktoré drží daný majiteľ. (GAJDOŠ M., 2021).

Na určenie hodnoty podniku alebo jeho časti sa často využíva podnikateľská metóda, ktorá interpretuje výslednú hodnotu ako súčasnú hodnotu budúcich finančných tokov, ktoré bude podnik schopný generovať pre svojho vlastníka. Tieto finančné toky zahŕňajú všetky príjmy a výdavky, ktoré podnik vykazuje a ktoré sú k dispozícii jeho vlastníkovi. Výpočet týchto tokov sa zakladá na podnikateľskom pláne, ktorý zahŕňa prognózy týkajúce sa plánovaných nákladov, výnosov a zdrojov financovania. Okrem transakcií kúpy a predaja podniku sa táto metóda uplatňuje aj pri určovaní hodnoty investícií, predpokladanej straty zisku, hodnoty akcií a podobne. Podnikateľská metóda umožňuje dynamický pohľad na hodnotu podniku, keďže berie do úvahy jeho výnosovosť a predpokladaný vývoj v budúcnosti. (JAKUBEC M., KARDOŠ P., KUBICA M., 2005)

**Kombinovaná technika** oceňovania podnikov predstavuje prístup, ktorý kombinuje viacero metód oceňovania s cieľom dosiahnuť komplexnejší a presnejší pohľad na hodnotu podniku. Tento prístup sa uplatňuje v situáciách, kedy je potrebné získať realistický obraz hodnoty podniku, čo má kľúčový význam pri rozhodnutiach týkajúcich sa jeho kúpy, predaja alebo financovania. (GAJDOŠ M., 2021).

Podľa vyhlášky č. 492/2004 Z. z. o stanovení všeobecnej hodnoty majetku sa kombinovaná metóda definuje ako postup, pri ktorom znalec určuje hodnotu podniku a jeho častí kombinovanou metódou, ktorá zahŕňa vážený priemer hodnôt z majetkovej a podnikateľskej metódy alebo prístupu. Týmto spôsobom je získaný celkový pohľad na hodnotu podniku, ktorý zohľadňuje obidve perspektívy. (VYHLÁŠKA Č. 492/2004 Z. z.)

Pri aplikácii kombinovanej metódy ocenenia podnikov je kritické stanoviť správne váhy pre hodnotu majetku a výnosov. Teoreticky by mala hodnota výnosov prevyšovať hodnotu majetku, avšak v praxi na Slovensku môže situácia byť odlišná. Mnoho podnikov disponuje časťou majetku, ktorý nie je aktívne využívaný, a koncept ocenenia ľudského kapitálu ako nehmotného majetku ešte nie je v tejto oblasti široko prijímaný. Preto sa pri použití kombinovanej metódy hovorí o vzájomnej prepojenosti majetku a výnosov. Táto

technika môže byť aplikovaná napríklad pri určovaní hodnoty nepeňažného príspevku. V prípade použitia kombinovanej metódy je nevyhnutné mať jasný dôvod pre jej využitie a primerane ho zdôvodniť. (JAKUBEC, M., KARDOŠ P., 2004)

BARTOŠ M., 2015, zdôrazňuje, že **porovnávací metóda**, ktorá sa považuje za jednu z najčastejšie používaných techník pri oceňovaní podnikov na Slovensku, spočíva v porovnávaní cien podobných podnikov, ktoré boli nedávno predmetom kúpy alebo predaja. Tento prístup predstavuje najjednoduchší a najprirodzenejší spôsob určenia hodnoty podniku, pretože cena vychádza z reálnych obchodov a nie teoretických výpočtov.

BARTOŠ taktiež konštatuje, že pri využití porovnávacíj metódy sa zvyčajne uplatňujú tri rôzne prístupy. Transakčný prístup sa zaoberá porovnávaním podnikov, ktoré boli nedávno predmetom kúpy alebo predaja. Vzorový prístup sa zameriava na porovnávanie finančných ukazovateľov podniku s ukazovateľmi vzorových podnikov v rovnakom sektore alebo odvetví. Burzový prístup sa potom zameriava na odhad budúcich ziskov podniku a ich diskontovaných budúcich tokov peňazí. Pre využitie tohto prístupu je kľúčové, aby existoval rozvinutý kapitálový trh a aby boli k dispozícii komplexné informácie o podniku a jeho vyhlídkach do budúcnosti

V práci uvádza KOTULIČ R., 2018, že je diskutovaných niekoľko prístupov pri využití porovnávacíj metódy. Transakčný prístup sa zameriava na porovnanie podnikov s podobným účelom, veľkosťou a štruktúrou, ktoré boli nedávno obchodované. Vzorový prístup sa potom zaoberá porovnávaním finančných ukazovateľov s referenčnými podnikmi a zohľadňuje rizikové faktory, kontrolné príplatky a diskonty predajnosti. Burzový prístup sa spolieha na diskontované dividendy a očakávanú hodnotu majetku v určitom časovom období. Avšak je kľúčové, aby bol vyvinutý kapitálový trh pre efektívne uplatnenie tohto prístupu.

## **1.5 Metódy oceňovania v Českej republike**

Oceňovanie sa dá definovať ako proces, kde sa pridáva peňažná hodnota konkrétnemu objektu, s cieľom splniť určité účely. Tento proces môže mať rôzne zámery a využitia. Rozlišujeme medzi oceňovaním a ohodnocovaním, pričom oceňovanie sa často uplatňuje v súvislosti s daňovou reguláciou, kedy sa oceňovateľ skutočne snaží určiť presnú cenu na daný účel. Naopak, ohodnocovanie sa často využíva v rámci trhových transakcií, kde oceňovateľ stanovuje hodnotu vzhľadom na predpokladanú alebo očakávanú cenu

obchodu, založenú na podmienkach zadaných v danom prípade alebo určuje hodnotovú kategóriu, ktorá nie je spojená so zmenou vlastníckych práv. (KRABEC T., 2009)

KISLINGEROVÁ E. 2001 uvádza, že pri hodnotení majetku podniku sa stretávame s rôznymi pojmami, ktoré ukazujú na variabilitu prístupov k oceneniu aktív. Tieto pojmy zahŕňajú:

- cena obstarania - ktorá zodpovedá cene, za ktorú bola majetok zakúpený, čo predstavuje historickú cenu,
- trhovú cenu - ktorá reprezentuje cenu, za ktorú už bola realizovaná výmena,
- svetová cena - ktorá vyjadruje hodnotu konkrétneho tovaru v peňažnom ekvivalente,
- zaistená/ administratívna cena - čo je cena stanovená podľa konkrétneho predpisu
- reprodukčná obstarávacía cena, alebo často známa ako reprodukčná hodnota - predstavuje náklady spojené s nákupom porovnateľného aktíva v čase obstarania bez zohľadnenia opotrebenia,
- obvyklá cena - ktorá predstavuje cenu, za ktorú je možné získať rovnaký alebo podobný majetok v danom čase a mieste,
- východzia cena - ktorá reprezentuje cenu novej veci bez zohľadnenia opotrebenia,
- administratívna cena - ktorá je stanovená podľa cenového predpisu

V Českej republike je znalecký posudok definovaný ako súbor stanovísk súdneho znalca podľa legislatívnych predpisov týkajúcich sa znalcov a tlmočníkov (Zákon č. 254/2019 Sb. Zákon o znalci). Tento posudok je vypracovaný samotným znalcom, ktorý môže byť vymenovaný súdnymi orgánmi alebo ministerstvom spravodlivosti. Znalecké posudky sú určené výlučne na účely štátnej správy, aj keď sa môžu vykonávať v súvislosti s právnymi aktmi občanov a organizácií, vždy sú však určené len na potreby štátnej správy, súdov a podobne.

V právnej legislatíve Českej republiky sa nájde aj pojem "odhad", ktorý vykonáva osoba označovaná ako odhadca, v súlade so zákonom o živnostenskom podnikaní. Hlavným rozdielom medzi znaleckým posudkom a odhadom je kompetencia osoby vytvoriť daný

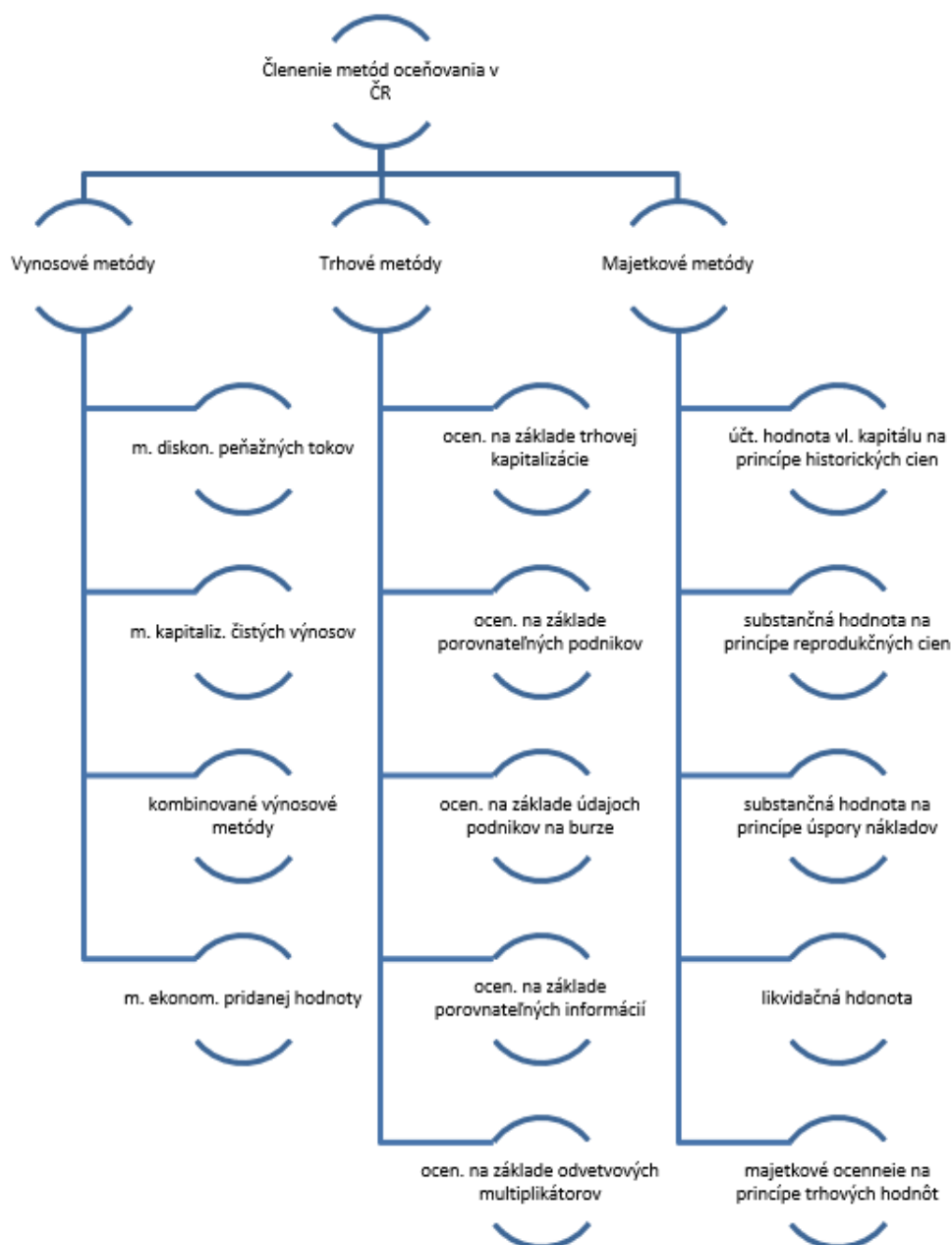
výstup. Odhadca nie je oprávnený vykonávať znalecké posudky. Taktiež sa líši v možnosti využitia výstupu v konkrétnom kontexte. Odhad nie je vhodný pre oficiálne účely ani v súvislosti s právnymi transakciami občanov a právnických subjektov. Rozdiel sa môže, ale nemusí, prejavíť aj v odbornej kvalifikácii, pričom znalec musí splniť prísnejšie profesionálne požiadavky než odhadca. (BĚLOHLÁVEK, HÓTOVÁ. 2011)

V právnych predpisoch Českej republiky sa nachádza regulácia oceňovania majetku, rovnako ako aj v Slovenskej republike, a to prostredníctvom zákona o účtovníctve č. 563/1991 Sb. (Zákon č. 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví) v platnom znení. Avšak, v Českej republike existuje samostatný právny predpis s názvom Zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku (Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů), čo je odlišné od situácie na Slovensku. Tento zákon stanovuje, že majetok sa oceňuje podľa bežnej ceny, čo znamená cenu dosiahnutú pri predaji rovnakého alebo podobného majetku.

MARÍK M., a kol. vo svojej práci spomínajú, že v Českej republike sa v praxi pri hodnotení podniku zvyčajne používajú viaceré metódy, pričom výber a použitie týchto metód závisí predovšetkým na účele, pre ktorý je podnik hodnotený, a na posúdení samotného hodnotiteľa. Tieto metódy možno rozdeliť do troch základných kategórií:

- hodnotenie na základe analýzy výnosov,
- hodnotenie na základe analýzy trhu,
- hodnotenie na základe analýzy majetku.

Mařík M., a kol. vo svojej práci tiež poskytujú prehľad metód hodnotenia podniku, ktoré sa delia do troch hlavných kategórií:



**Obrázok 5 Členenie metód oceňovania v ČR**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa MAŘÍK M., A KOL., 2011

KISLINGEROVÁ E., 1999. taktiež klasifikuje metódy hodnotenia do troch hlavných skupín podobne ako Mařík, ale rozširuje ich o jednu kategóriu - kombinované metódy. Tieto metódy zvyčajne kombinujú prvky výnosových a majetkových metód. Kislingerová uvádza nasledujúce príklady pre danú kategóriu:

- Schmalenbachova metóda strednej hodnoty, známa aj ako metóda praktikov,
- takzvaná švajčiarska metóda,

- model diferenciálnej renty (nadzisku, superzisku)

Jedným a spomínaným prvým prístupom k oceňovaniu podniku je vnímanie podniku ako investície, ktorá prinesie vlastníkovi určitý **výnos**. Tento výnos môže mať rôzne formy, ako napríklad zisk, dividendy alebo finančné toky. Pri predpoklade, že podnik bude existovať dlhodobo, vlastník získava tieto výnosy v priebehu času, a je dôležité zohľadniť časovú hodnotu peňazí pri vytváraní modelov. Diskontovaním týchto výnosov na ich súčasnú hodnotu s použitím vhodnej diskontnej sadzby získavame časovú perspektívu pri oceňovaní podniku. (KISLINGEROVÁ E., 1999)

Na rozdiel od výnosových metód, ktoré sa snažia určiť hodnotu podniku na základe očakávaných cash flow, rastu a rizika, **trhové metódy** sa zameriavajú na stanovenie hodnoty podniku (alebo iného aktíva) prostredníctvom porovnania s podobnými subjektmi (alebo inými aktívami) na trhu. Všeobecne platí, že trhové metódy sa skladajú z dvoch hlavných aspektov. Prvým je upravenie vybraných finančných indikátorov do štandardizovanej formy, ktorá umožňuje jednoduché porovnávanie, a druhým je hľadanie podobných aktív. Avšak táto druhá časť môže byť problematická, najmä ak ide o hodnotenie podnikov, a ešte zložitejšia pre podniky, ktoré nie sú obchodované na verejnom trhu. (DAMODARAN A., 2006)

**Majetkové metódy** hodnotenia podniku sa opierajú o posúdenie jednotlivých položiek aktív, záväzkov a dlhov a je zrejmé, že tieto prístupy úzko súvisia s oblasťou účtovníctva. Majetková hodnota podniku je definovaná ako súčet hodnôt jednotlivých ocenených položiek majetku, pričom z tohto celkového súčtu sa potom odpočíta suma individuálne ocenených záväzkov. (DLUHOŠOVÁ D., 2010)

## 2 Cieľ práce

Komparácia metód používaných na oceňovanie majetku v Slovenskej republike a Českej republike predstavuje dôležitú tému v oblasti finančného manažmentu a oceňovania aktív. Oceňovanie majetku je kľúčové pre podniky, banky, investičné spoločnosti a iné subjekty, ktoré potrebujú presne určiť hodnotu svojich aktív pre účely správy, investícií a rozhodovania. Avšak, v oblasti Slovenskej a Českej republiky existujú rozdiely v používaných metódach a ich prístupe k oceňovaniu, čo môže viesť k rozdielnym výsledkom a interpretáciám hodnoty majetku. Preto je nevyhnutné porozumieť týmto rozdielom, identifikovať ich výhody a nevýhody a analyzovať ich dopad na hodnotenie majetku v oboch krajinách.

**Hlavným cieľom** diplomovej práce je porovnať a analyzovať vybrané metódy používané na oceňovanie majetku v Slovenskej republike a Českej republike s cieľom identifikovať ich podobnosti, rozdiely, výhody a nevýhody a poskytnúť ucelený prehľad o ich použití a účinnosti v praxi.

Čiastkové ciele:

1. Preskúmať a analyzovať teoretické základy a princípy oceňovania majetku v oboch krajinách, zamerané najmä na existujúce právne a regulačné rámce, ako aj na hlavné metódy a postupy.
2. Identifikovať a vybrať metódy oceňovania používané v Slovenskej republike a Českej republike, ktorými sa budeme v práci zaoberať a podrobne ich opísať.
3. Analyzovať reálnu aplikáciu vybraných metód oceňovania na konkrétnom podniku CEKOMI s.r.o. v oboch krajinách a vyhodnotiť ich efektivitu a presnosť.
4. Porovnať výsledky a zistenia z analýzy a komparácie metód oceňovania v Slovenskej republike a Českej republike s cieľom identifikovať hlavné rozdiely, podobnosti a potenciálne oblasti zlepšenia.

Očakávané výsledky práce zahŕňajú podrobný pohľad na rozdiely a podobnosti medzi metódami oceňovania v Slovenskej republike a Českej republike, ako aj odporúčania na zlepšenie a harmonizáciu týchto metód. Prínosom práce pre riešený problém v oblasti oceňovania je poskytnutie širokej palety návrhov, ktoré môžu pomôcť firmám zlepšiť ich postupy oceňovania a lepšie porozumieť hodnote ich majetku. Tieto výsledky by mohli prispieť k lepšiemu porozumeniu problematiky oceňovania majetku, informovaným

rozhodnutiam manažérov a investorov a podpore diskusie v odbornej komunite. Tieto odporúčania by mohli viesť k efektívnejšiemu využitiu zdrojov, optimalizácii finančných rozhodnutí a zvýšeniu konkurencieschopnosti na trhu. Okrem toho by výsledky tejto práce mohli prispieť k širšiemu pochopeniu problematiky oceňovania a jeho vplyvu na hospodársku činnosť, čo by mohlo mať pozitívny vplyv na oblasť finančného riadenia a strategického plánovania v rámci podnikového sektora.

### **3 Metodika práce a metódy skúmania**

Táto kapitola práce je zameraná na prístup, ako aj systém, ktorý je využívaný pred riadenie a organizovanie postupov slúžiacich na dosiahnutie hlavného cieľa diplomovej práce.

#### **3.1 Subjekt skúmania**

Subjektom skúmania v tejto diplomovej práci je firma CEKOMI s. r. o., ktorej sídlo sa nachádza v Trebišove, teda v Košickom kraji. Na základe účtovnej závierky a Štatistického úradu Slovenskej republiky je SK NACE firmy 01500 Zmiešané poľnohospodárstvo. Tomuto odvetviu sa venuje firma už viac ako 15 rokov (REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK, 2024).

Firma bola založená ako spoločnosť s ručeným obmedzením a v súkromnom tuzemskom vlastníctve a ako vyplýva z jej účtovných závierok, mala v roku 2022 celkovo 5 – 9 zamestnancov. V rámci firmy je len jeden konateľ, ktorý je zároveň aj štatutárnym zástupcom a tak všetky písomnosti a povinnosti podpisuje sám a to tak, že k písanému alebo tlačenému názvu pripojí svoj vlastnoručný podpis.

Na základe Obchodného registra SR patria do predmetu činnosti firmy ešte aj ďalšie činnosti, ktorými sú napr. poľnohospodárstvo a lesníctvo včítane predaja nespracovaných poľnohospodárskych a lesných výrobkov na účel spracovania alebo ďalšieho predaja, opracovanie drevnej hmoty a výroba komponentov z dreva, prenájom automobilov, poľnohospodárskych strojov a zariadení, stavebných strojov a zariadení, nehnuteľností, ak sa popri prenájme poskytujú aj iné než základné služby spojené s prenájomom a mnoho ďalších (OBCHODNÝ REGISTER SR, 2024).

#### **3.2 Metodika práce a metódy skúmania**

V danej diplomovej práci sme využívali viacero metód. Pre naplnenie hlavného cieľa práce je potrebný výber vhodných metód pomocou analýzy pre jej spracovanie. V súvislosti s týmito skutočnosťami je tých metód niekoľko. Dedukciou sme vybrali tie-ktoré sú vhodné na dosiahnutie očakávaných cieľov a výsledkov práce. Na tomto základe boli pre spracovanie predkladanej diplomovej práce vybrané nasledovné metódy v podmienkach SR, konkrétnejšie majetková, , likvidačná, podnikateľská a kombinovaná. Čo sa týka ČR budeme sa v práci podrobnejšie venovať metóde účtovnej hodnoty, metóde substitučnej, vecnej

hodnoty, likvidačnej metóde, metóde strednej hodnoty a metóde váženej strednej hodnoty. Spomínané metódy sme následne komparáciou porovnávali a vyhodnotili ich z pohľadu výhodnosti a nevýhodnosti.

### ***Majetková metóda***

Na základe tejto metódy dochádza k určeniu všeobecnej hodnoty podniku alebo jeho časti za pomoci súčtu všeobecných hodnôt zložiek majetku, ktoré sú ponížené o všeobecnú hodnotu cudzích zdrojov ku dňu ohodnotenia (ŠRENKEL, 2014).

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} \quad [€]$$

Kde:

$V\check{S}H_M$  – všeobecná hodnota podniku a jeho častí stanovená majetkovou metódou v [€]

$V\check{S}H_{ZMi}$  – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktorá tvoria predmet ohodnotenia v [€]

$V\check{S}H_{CZ}$  – všeobecná hodnota cudzích zdrojov [€] (Vyhláška Ministerstva spravodlivosti SR, 2004).

### ***Likvidačná metóda***

Táto metóda je používaná pri skončení činnosti podniku, pričom jej cieľom je určiť likvidačnú hodnotu vysporiadaného majetku v procesoch vlastníka alebo veriteľov. Pri jej použití je stanovená všeobecná hodnota podniku na základe hodnoty a miery speňažiteľnosti zložiek majetku (ŠRENKEL, 2014).

Všeobecná hodnota podniku alebo jeho časti sa určuje pri skončení podnikateľskej činnosti likvidáciou a to nasledovne:

$$V\check{S}H_L = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} - V\check{S}H_{NL} \quad [€]$$

Kde:

$V\check{S}H_L$  – všeobecná hodnota podniku a jeho častí stanovená likvidačnou metódou [€]

$V\check{S}H_{ZMi}$  – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktorá tvoria predmet ohodnotenia [€]

$V\check{S}H_{CZ}$  – všeobecná hodnota cudzích zdrojov [€]

$V\check{S}H_{NL}$  – všeobecná hodnota nákladov súvisiacich s likvidáciou [€]

Všeobecná hodnota podniku alebo jeho časti sa určuje pri skončení podnikateľskej činnosti aj konkurzom a to likvidačnou metódou nasledovne:

$$V\check{S}H_{LK} = k_s \times \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZMi} + V\check{S}H_{F\check{U}} \quad [€]$$

Kde:

$V\check{S}H_{LK}$  - všeobecná hodnota podniku a jeho častí stanovená likvidačnou metódou [€]

$V\check{S}H_{ZMi}$  – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktorá tvoria predmet ohodnotenia [€]

$k_s$  – súhrnný koeficient speňažiteľnosti majetku ako celku berúci ohľad na mimoriadne špecifiká, ktoré sa nebrali do úvahy pri určení všeobecných hodnôt zložiek majetku, a ktoré vplývajú na jeho výslednú všeobecnú hodnotu

$V\check{S}H_{F\check{U}}$  – všeobecná hodnota finančných účtov, ktorými sa rozumejú peniaze v pokladni a ceniny, účty v bankách, pričom pri tejto metóde ku všeobecnej hodnote finančných účtov nepatrí všeobecná hodnota krátkodobého finančného majetku [€] (VYHLÁŠKA MINISTERSTVA SPRAVODLIVOSTI SR, 2004).

### ***Podnikateľská metóda***

Za pomoci tejto metódy sa stanovuje všeobecná hodnota podniku alebo jeho časti formou kapitalizácie budúcich odčerpateľných zdrojov za predpokladané obdobie podnikania (ŠRENKEL, 2014).

Na základe nižšie uvedeného vzorca sa stanovuje všeobecná hodnota podniku a jeho častí pri časovo neobmedzenej živnosti podniku.

$$V\check{S}H_P = H_{OZ} + H_P \quad [€]$$

Kde:

$H_{OZ}$  – všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [€]

$OZ_t$  – odčerpateľné zdroje počas hodnoteného obdobia [€]

$i$  – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100]

$n$  – dĺžka sledovaného obdobia [rok]

Miera kapitalizácie je v tomto prípade stanovená pomocou nasledovného vzorca:

$$i = \frac{VK}{CK} \times n_{VK} + \frac{PK}{CK} \times n_{PK} \times (1 - DS)$$

Kde:

$i$  – vypočítaná miera kapitalizácie [%/100]

$DS$  – sadzba dane z príjmov [%/100]

$NPK$  - náklady spojené s využívaním požičaného kapitálu [%/100]

$PK$  - objem požičaného kapitálu [€]

$NVK$  - náklady vlastného kapitálu [%/100]

$VK$  - objem vlastného kapitálu pozostáva zo zložiek pasív, ktorými na účel výpočtu je vlastné imanie [€]

$CK$  - celkový kapitál [€] (VYHLÁŠKA MINISTERSTVA SPRAVODLIVOSTI SR, 2004).

Pokračujúca hodnota je stanovená nasledovne:

$$H_p = \frac{OZ_{n+1}}{i - g} \times \frac{1}{(1 + i)^n} \quad [\text{€}], \text{ pričom } i > g$$

Kde:

$HP$  – hodnota pokračujúca [€]

$OZ_{n+1}$  – objem odčerpateľných zdrojov v roku nasledujúcom po sledovanom období [€]

$i$  – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100]

$g$  – trvale udržateľná miera rastu odčerpateľných zdrojov v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100]

$n$  – dĺžka sledovaného obdobia [rok] (VYHLÁŠKA MINISTERSTVA SPRAVODLIVOSTI SR, 2004).

Na základe nižšie uvedeného vzorca sa stanovuje všeobecná hodnota podniku a jeho častí pri časovo obmedzenej živnosti podniku.

$$V\check{S}H_p = H_{OZ} + H_K \quad [\text{€}]$$

Kde:

$V\check{S}HP$  - všeobecná hodnota podniku stanovená podnikateľskou metódou [€]

HOZ - všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [€]

HK – konečná hodnota podniku a častí podniku v roku nasledujúcom po sledovanom období [€]

Konečná hodnota je stanovená nasledovne:

$$H_K = \frac{LP_{n+1}}{(1+i)^{n+1}} \quad [€]$$

Kde:

HK – konečná hodnota podniku a častí podniku v roku nasledujúcom po sledovanom období, ktorá je prepočítaná na súčasnú hodnotu k dátumu ohodnotenia [€]

LP<sub>n+1</sub> – predpokladaný čistý výnos zo speňaženia majetku v roku nasledujúcom po sledovanom období (likvidačný prebytok) [€]

i – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100]

n – dĺžka sledovaného obdobia [rok] (VYHLÁŠKA MINISTERSTVA SPRAVODLIVOSTI SR, 2004).

### ***Porovnávací metóda***

Táto metóda používa tri základné prístupy a to transakčný porovnávací vzorové podniky rovnakého typu, veľkosti a štruktúry, vzorový predpokladajúci porovnanie so vzorovými podnikmi formou finančných ukazovateľov a burzový založený na súčte diskontovaných dividend a očakávanej majetkovej hodnoty (ŠRENKEL, 2014).

### ***Kombinovaná metóda***

Táto metóda je považovaná za najobjektívnejšiu metódu a predstavuje korekciu majetkovej a podnikateľskej metódy, pričom je označovaná aj ako výnosová metóda používaná na odstránenie nedostatkov už spomenutých dvoch metód (ŠRENKEL, 2014).

Táto metóda je vypočítaná nasledovne:

$$VŠH_K = \frac{a \times VŠH_P + b \times VŠH_M}{a + b} \quad [€]$$

Kde:

VŠHK – všeobecná hodnota podniku a časti podniku vypočítaná kombinovanou metódou [€]

VŠHP – všeobecná hodnota podniku a časti podniku stanovená podnikateľskou metódou [€]

VŠHM – všeobecná hodnota podniku a časti podniku stanovená majetkovou metódou [€]

a – váha korigujúca podnikateľskú hodnotu podniku [-]

b – váha korigujúca majetkovú hodnotu podniku [-] (VYHLÁŠKA MINISTERSTVA SPRAVODLIVOSTI).

Pri výpočtoch týkajúcich sa Českej republiky (ďalej len „ČR“) budeme vychádzať taktiež z príslušných vzorcov, ktoré sú potrebné pre výpočet a porovnanie údajov. Na základe štúdia literatúry vieme, že metódami, ktoré sa pri oceňovaní v ČR využívajú a sú totožné so slovenskými metódami sú metódy založené na stavových veličinách. Jedná sa majetkové metódy ako metóda účtovnej hodnoty. Ďalej metóda substitučnej, vecnej hodnoty a metóda likvidačnej hodnoty. Čo sa týka kombinovaných metód, tu sa pozrieme na metódu strednej hodnoty a metódu váženej strednej hodnoty.

#### ***Metóda účtovnej hodnoty***

Túto metódu musí zo zákona aspoň raz do roka využiť každá účtovná jednotka a to pri tvorbe účtovnej závierky (KISLINGEROVÁ, 2001). Výpočet tejto metódy sa realizuje za pomoci nasledovného vzorca:

$$\text{Vlastný kapitál} = \text{aktíva} - \text{cudzie zdroje}$$

#### ***Metóda substitučnej, vecnej hodnoty***

Táto metóda je založená na analýze jednotlivých zložiek majetku a je známa aj ako súhrn relatívne samostatných ocenení zložiek majetku (OCENŇOVANÍ PODNIKU II, 2024). Základný postu pre tento výpočet je nasledovný:

$$\begin{aligned} &+ \text{ fixný majetok} \\ &+ \text{ obežný majetok} \\ &+ \text{ ostatný majetok} \\ &= \text{Substitučná hodnota brutto} \\ &- \text{ záväzky} \\ &- \text{ rezervy} \end{aligned}$$

= **Substitučná hodnota netto**

### ***Likvidačná hodnota***

Táto metóda spočíva na rozličných faktoroch, avšak jej základným princípom je kritérium, či sa predpokladá ďalšie fungovanie podniku. Na tomto základe predstavuje množstvo finančných prostriedkov, ktoré je možné získať predajom častí podniku (OCEŇOVANÍ PODNIKU II, 2024). Jej stanovenie je nasledovné:

- + príjmy z predaja majetku
- výdavky na vyrovnanie dlhu a na úhradu nákladov pri likvidácii
- ± bežné podnikové príjmy a výdavky, ak podnik pokračuje vo svojej činnosti

### ***Metóda strednej hodnoty***

Táto metóda bola vytvorená na základe praxe a patrí k obľúbeným metódam, pričom základný vzorec pre jej výpočet predstavuje jednoduchý aritmetický priemer majetkovej substitučnej hodnoty a hodnoty výnosu (OCEŇOVANÍ PODNIKU II, 2024). Vzorec pre výpočet je teda nasledovný:

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substitúcie}}{2}$$

### ***Metóda váženej strednej hodnoty***

Táto metóda predstavuje kombináciu výpočtu tržnej hodnoty podniku na základe váhy stavových a tokových veličín, pričom koeficient substitučnej hodnoty môže byť medzi nulou a jednotkou, pričom platí pravidlo, že čím viac prevažuje v štruktúre aktív podiel dlhodobého majetku, prideliť sa vyššia váha hodnote substitúcie (OCEŇOVANÍ PODNIKU II, 2024). Vzorec pre výpočet je nasledovný:

$$H_p = v_1 \times S + (1 - v_1) \times V$$

Kde:

$H_p$  – hodnota podniku celkom

$S$  – hodnota podniku stanovená substitučnou metódou

$V$  – hodnota podniku stanovená výnosovou metódou

$v_1$  – koeficient vyjadrujúci váhu substitučnej hodnoty

### 3.3 Postup práce a získavanie údajov

Podstatným krokom pri vypracovaní diplomovej práce vzhľadom na jej hlavný cieľ, bolo získanie potrebných informácií, ako aj zdrojov dát vybranej firmy. Ďalej bolo dôležité oboznámenie sa s problematikou práce, ako aj výber vhodných metód oceňovania majetku v rámci Slovenska, ako aj v Českej republike. Tieto metódy oceňovania boli v tejto práci aplikované a zároveň aj analyzované. Vzhľadom na realizované kroky sme mohli následne pristúpiť k ich analýze a použitiu v rámci konkrétnej firmy, pričom cieľom tejto analýzy a aplikácie bolo zistiť jej finančnú situáciu a tiež komparovať jednotlivé metódy.

Všetky zdroje, ktoré sme pri spracovaní diplomovej práce použili sme rozdelili medzi primárne a sekundárne zdroje. Prvú skupinu zdrojov, teda primárne, predstavovali informácie získané z účtovných závierok analyzovanej firmy, medzi ktoré patrili hlavne súvahy a výkazy ziskov a strát. Príslušné informácie sa týkali skúmaného obdobia rokov 2019 – 2022. Na ich základe sme následne pristúpili k vypracovaniu výsledkov, ako aj návrhov zlepšenia situácie vybranej firmy na trhu, na ktorom pôsobí.

Medzi druhú skupinu zdrojov, teda sekundárne, patrili nielen knižné, ale aj internetové zdroje, ako aj rozličné články a publikácie týkajúce sa problematiky diplomovej práce. Pri jej spracovaní boli použité nielen domáce, ale aj zahraničné zdroje.

## 4 Výsledky práce

V rámci tejto kapitoly diplomovej práce sa teda zameriame na stanovenie vybraných metód oceňovania majetku vo vybranej firme, ktorou je CEKOMI s. r. o., v rámci ktorej budeme realizovať analýzu jeho finančnej situácie.

### 4.1 Majetková metóda

Hodnota majetku firmy predstavuje základný ukazovateľ jej finančnej situácie a tak budeme najskôr realizovať výpočet tejto metódy za príslušné skúmané obdobie rokov 2019 – 2022. V tejto súvislosti budeme najskôr realizovať analýzu aktív a potom pasív firmy, pričom sa zameriame len na údaje, ktoré potrebujeme na výpočet tejto metódy.

*Tabuľka 1 Aktíva firmy CEKOMI s. r. o. 2019 – 2022 (v €)*

|                            | Všeobecná hodnota firmy za skúmané obdobie |                |                |                |
|----------------------------|--|----------------|----------------|----------------|
|                            | 2019                                       | 2020           | 2021           | 2022           |
| <b>Majetok spolu</b>       | <b>677 986</b>                             | <b>637 386</b> | <b>611 310</b> | <b>706 764</b> |
| <b>Neobežný majetok</b>    | 482 543                                    | 480 048        | 448 024        | 376 176        |
| <b>DNM</b>                 | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>DHM</b>                 | 482 543                                    | 480 048        | 448 024        | 376 176        |
| <b>DFM</b>                 | 0  | 0              | 0              | 0              |
|                            |  |                |                |                |
| <b>Obežný majetok</b>      | 195 443                                    | 157 338        | 163 286        | 330 588        |
| <b>Zásoby</b>              | 99 068                                     | 82 697         | 115 886        | 78 508         |
| <b>Dlhodobé pohľadávky</b> | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>Finančné účty</b>       | 622  | 49 632         | 15 573         | 175 798        |
| <b>Časové rozlíšenie</b>   | 0  | 0              | 0              | 0              |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Pri pohľade na tabuľku č. 1 mala firma najvyššiu hodnotu majetku celkom v roku 2022 a to vo výške 706 764 €. Táto hodnota je oproti predchádzajúcim obdobiam vyššia,

pričom v porovnaní s rokom 2021 stúpila až o 95 454 €, resp. nárast o 13,50%. Zároveň mala firma v roku 2021 najnižšiu hodnotu majetku celkom.

Hodnota neobežného majetku podniku sa rovnala hodnote dlhodobého hmotného majetku, nakoľko firma v skúmanom období nevykazovala žiadne hodnoty dlhodobého nehmotného a finančného majetku a tak vykazovala klesajúcu tendenciu.

V rámci skúmaného obdobia firma vykazovala ešte aj obežný majetok, ktorý pozostával zo zásob a finančných účtov. V prípade obežného majetku sme zistili jeho kolísavú tendenciu a v súvislosti so zásobami a finančnými účtami sme tiež zistili ich kolísavú tendenciu.

**Tabuľka 2 Pasíva firmy CEKOMI s. r. o. 2019 – 2022 (v €)**

|                                       | Všeobecná hodnota firmy za skúmané obdobie |                |                |                |
|---------------------------------------|--|----------------|----------------|----------------|
|                                       | 2019                                       | 2020           | 2021           | 2022           |
| <b>Vlastné imanie a záväzky spolu</b> | <b>677 986</b>                             | <b>637 386</b> | <b>611 310</b> | <b>706 764</b> |
| <b>Vlastné imanie</b>                 | 159 017                                    | 160 983        | 163 432        | 166 516        |
| <b>Základné imanie</b>                | 28 547                                     | 28 547         | 28 547         | 28 547         |
| <b>Kapitálové fondy</b>               | 58 183                                     | 58 183         | 58 183         | 58 183         |
| <b>VH minulých rokov</b>              | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>VH za účtovné obdobie</b>          | 6 315                                      | 2 120          | 2 482          | 3 101          |
|                                       |  |                |                |                |
| <b>Záväzky</b>                        | 518 969                                    | 476 403        | 447 878        | 540 248        |
| <b>Rezervy</b>                        | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>Dlhodobé záväzky</b>               | 0  | 0              | 0              | 2              |
| <b>Krátkodobé záväzky</b>             | 229 753                                    | 183 655        | 189 586        | 296 469        |
| <b>Bankové úvery</b>                  | 251 066                                    | 277 598        | 210 160        | 186 145        |
| <b>Časové rozlíšenie</b>              | 0  | 0              | 0              | 0              |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

V rámci skúmaného obdobia pri danej spoločnosti môžeme bádať totožné hodnoty vlastného imania a záväzkov spolu (tabuľka 1) a majetku spolu (tabuľka 2). V prípade vlastného imania sme zistili jeho stúpajúcu tendenciu. Pri základnom imaní, ako aj pri kapitálových fondoch sme zistili rovnaké hodnoty počas celého skúmaného obdobia. Tieto údaje mali následne vplyv na výsledok hospodárenia za účtovné obdobie, ktorý mal tiež kolísavú tendenciu. Pri záväzkoch firmy sme taktiež zistili kolísavú tendenciu, pričom firma na druhej strane nevykazovala žiadne hodnoty pri rezervách, dlhodobých záväzkoch a časovom rozlíšení. V súvislosti s dlhodobými záväzkami sme zistili, že firma ich mala najvyššie v roku 2022 a a pri bankových úveroch sme dospeli k záveru, že tieto boli počas skúmaného obdobia najvyššie v roku 2020.

Po analýze aktív a pasív firmy sme pristúpili k výpočtom jeho majetkovej hodnoty, pričom údaje budeme čerpať z vyššie uvedených tabuliek a výpočet budeme realizovať na základe vzorca uvedeného v kapitole metodika práce a metódy skúmania. Výsledky budeme počítať za pomoci nasledujúceho vzorca, pričom výsledky budeme zobrazovať v príslušnej tabuľke a grafe.

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 677\,986\text{€} - 518\,969\text{€} = 159\,017\text{€} \text{ pre rok 2019}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 637\,386\text{€} - 476\,403\text{€} = 160\,983\text{€} \text{ pre rok 2020}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 611\,310\text{€} - 447\,878\text{€} = 163\,432\text{€} \text{ pre rok 2021}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 706\,764\text{€} - 540\,248\text{€} = 166\,516\text{€} \text{ pre rok 2022}$$

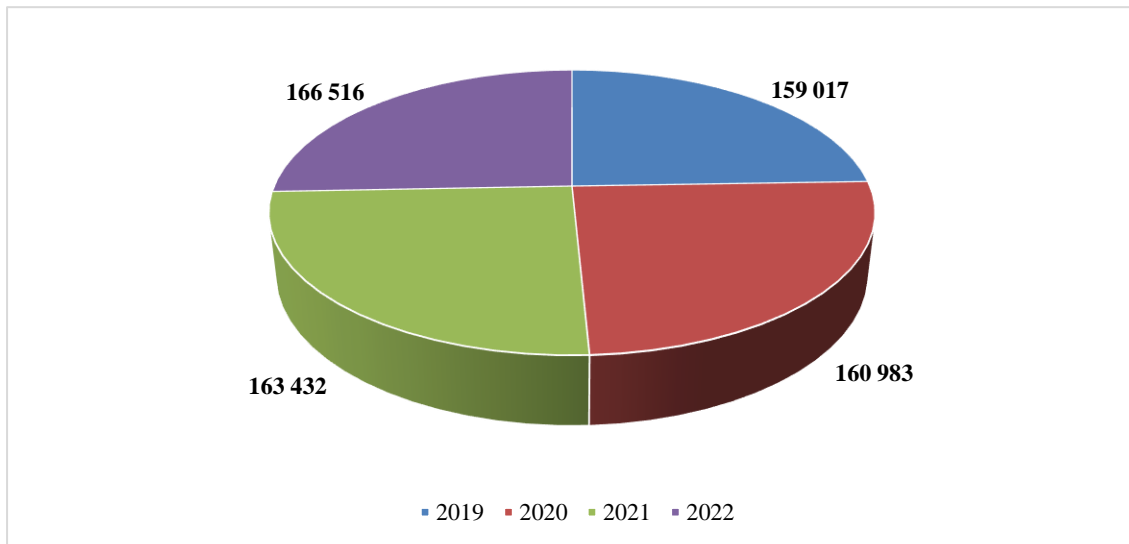
**Tabuľka 3 Výpočet majetkovej metódy za skúmané obdobie (v €)**

|                            | Majetková metóda |                |                |                |
|----------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
|                            | 2019             | 2020           | 2021           | 2022           |
| <b>Aktíva alebo pasíva</b> | 677 986          | 637 386        | 611 310        | 706 764        |
| <b>Záväzky</b>             | 518 969          | 476 403        | 447 878        | 540 248        |
| <b>Majetková hodnota</b>   | <b>159 017</b>   | <b>160 983</b> | <b>163 432</b> | <b>166 516</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Na základe údajov v tabuľke 3 vieme, že majetok firmy CEKOMI s. r. o., ktorý sme vypočítali za pomoci majetkovej metódy mala firma v rámci skúmaného obdobia najvyšší v roku 2022 a mal hodnotu 166 516€.

V rámci skúmaného obdobia sme tiež zistili, že hodnota majetku firmy mala stúpajúcu tendenciu a tak bola jeho najnižšia hodnota v roku 2019 a to 159 017€. V tomto prípade predstavoval rozdiel medzi najvyššou a najnižšou hodnotou 7 499€, resp. nárast o 4,50%. Súčet majetkovej hodnoty za skúmané obdobie predstavuje výšku 649 948€.



**Graf 1 Majetková hodnota podniku 2019 – 2022 (v €)**

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výpočtu v Tabuľke 3

## 4.2 Likvidačná metóda

Na základe údajov dostupných z účtovných závierok vieme, že firma CEKOMI s. r. o. nie je ohrozená likvidáciou a tak táto metóda nepredstavuje vhodnú metódu v súvislosti s oceňovaním jej majetku.

Firma CEKOMI s. r. o. je teda dostatočne likvidná a aj zisková, tak ako to vyplýva z účtovných závierok, nakoľko počas skúmaného obdobia vykazovala kladný výsledok hospodárenia po zdanení. Počas tohto obdobia bol jej výsledok hospodárenia kolísavý, pričom najvyššie hodnoty dosahoval v roku 2019 a to 6 315€ a na druhej strane bol zas najnižší v roku 2020 a to vo výške 2 120€. Tieto údaje tvoria aj súčasť tabuľky 2 Pasíva firmy.

Aj na tomto základe môže firma aj naďalej pokračovať vo svojej činnosti a klásť dôraz na to, aby jej výsledok hospodárenia dosahoval aj naďalej kladné hodnoty.

### 4.3 Podnikateľská metóda

Podobne ako aj predchádzajúce dva výpočty v súvislosti s majetkovou a likvidačnou metódou budeme vychádzať z finančných ukazovateľov firmy za príslušné skúmané obdobie 2019 – 2022, ktoré budeme čerpať z finančných zázpisov a ktoré tvoria súčasť nasledujúcej tabuľky.

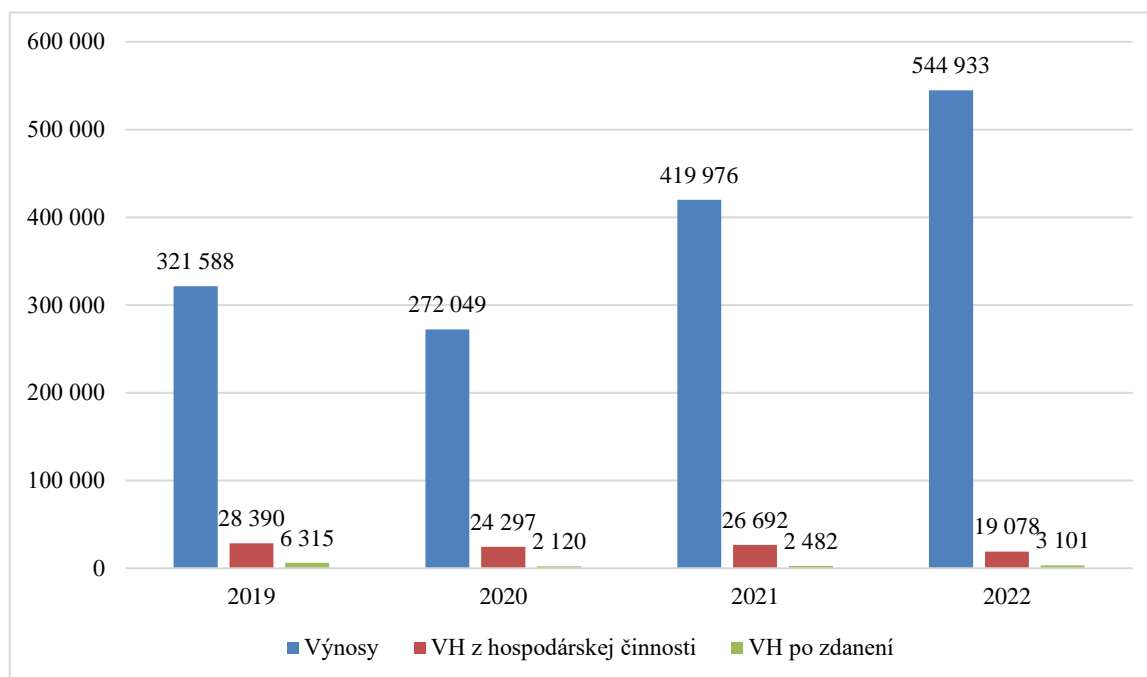
*Tabuľka 4 Finančné ukazovatele pre výpočet podnikateľskej metódy 2019 – 2022 (v €)*

|   | Podnikateľská metóda |         |         |         |
|---|----------------------|---------|---------|---------|
|   | 2019                 | 2020    | 2021    | 2022    |
| <b>Výnosy</b>                           | 321 588              | 272 049 | 419 976 | 544 933 |
| <b>Pridaná hodnota</b>                  | 3 077                | 8 455   | 14 127  | -19 078 |
| <b>VH z hospodárskej činnosti</b>       | 28 390               | 24 297  | 26 692  | 19 078  |
| <b>VH za účtovné obdobie po zdanení</b> | 6 315                | 2 120   | 2 482   | 3 101   |
| <b>Vlastné imanie</b>                   | 159 017              | 160 983 | 163 432 | 166 516 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej zvierky spol.

Ako je z tabuľky 4 jasne viditeľné, výnosy firmy tvoria podstatnú časť finančných ukazovateľov týkajúcich sa jej finančnej situácie. Na základe analyzovaných údajov je viditeľné, že výnosy firmy mali počas skúmaného obdobia kolísavú tendenciu s najvyššou hodnotou v roku 2022 a to 544 933€. Počas skúmaného obdobia mala firma najnižšie výnosy v roku 2020 a to 272 049€, čo predstavuje nárast o 272 884€, resp. o 50,07%. V priebehu ďalších dvoch skúmaných období mala firma výnosy v hodnote 321 588€ a 419 976€. Čo sa týka výsledku hospodárenia, tak tento mala firma v rámci skúmaného obdobia, taktiež rozličný. V súvislosti s hodnotami uvedenými v tabuľke 4 vieme, že výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti mala firma kolísavý, rovnako ako aj výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení. Pri prvom type výsledku hospodárenia sme zistili jeho najvyššie hodnoty v roku 2019 a to 28 390€ a na druhej strane zas najnižší v roku 2022 a to 19 078€, pričom pri výsledku hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení vykazoval odlišnú situáciu, pričom jeho najvyššia hodnota bola rovnaká ako pri predchádzajúcom výsledku hospodárenia a to 6 315€ a na druhej strane zas najnižšia v roku 2020 a to 2 120€.

Zdroj:vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.



**Graf 2 Výnosy a výsledok hospodárenia firmy 2019 – 2022 (v €)**

Na základe predchádzajúcich ukazovateľov budeme vychádzať aj pri výpočte odčerpateľných zdrojov, ktoré tvorí viac položiek majetku firmy, ako napr. výsledok hospodárenia po zdanení, odpisy a pod.

**Tabuľka 5 Odčerpateľné zdroje 2019 – 2022 (v €)**

|                                  | Podnikateľská metóda |               |                |                |
|----------------------------------|----------------------|---------------|----------------|----------------|
|                                  | 2019                 | 2020          | 2021           | 2022           |
| VH za účtovné obdobie po zdanení | 6 315                | 2 120         | 2 482          | 3 101          |
| Odpisy                           | 78 712               | 39 887        | 58 005         | 74 010         |
| Ostatné náklady                  | 19 521               | 21 470        | 50 610         | 31 574         |
| <b>Odčerpateľné zdroje</b>       | <b>104 548</b>       | <b>63 477</b> | <b>111 097</b> | <b>108 685</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Na základe spracovania odčerpateľných zdrojov sme zistili, že tieto mala firma najnižšie v roku 2020 a najvyššie v roku 2021. Hodnoty týchto dvoch rokov predstavujú rozdiel 47 620€, resp. nárast o 42,86%.

Pre výpočet všeobecnej hodnoty tejto metódy potrebujeme najskôr vypočítať úrokovú mieru. Údaje pre výpočet uvádzame v nasledujúcej tabuľke a sú zamerané na rentabilitu.

**Tabuľka 6 Ukazovatele rentability za skúmané obdobie**

|                              | Ukazovatele rentability |         |         |         |
|------------------------------|-------------------------|---------|---------|---------|
|                              | 2019                    | 2020    | 2021    | 2022    |
| <b>Celkový kapitál</b>       | 677 986                 | 637 386 | 611 310 | 706 764 |
| <b>Základné imanie</b>       | 28 547                  | 28 547  | 28 547  | 28 547  |
| <b>Vlastné imanie</b>        | 159 017                 | 160 983 | 163 432 | 166 516 |
| <b>Dividendy</b>             | 0                       | 0       | 0       | 0       |
| <b>Čistý zisk po zdanení</b> | 6 315                   | 2 120   | 2 482   | 3 101   |
| <b>Cudzí kapitál</b>         | 518 969                 | 476 403 | 447 878 | 540 248 |
| <b>Cudzie zdroje</b>         | 23%                     | 25%     | 26%     | 23%     |
| <b>Úroková sadzba</b>        | 2,41%                   | 2,41%   | 2,41%   | 2,41%   |
| <b>Daňová sadzba</b>         | 0,19                    | 0,25    | 0,25    | 0,21    |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Následne pristúpime k výpočtu potrebných ukazovateľov, pričom ako prvé budeme počítať náklady v súvislosti s využitím požičaného kapitálu, ktorý firma platí. Pri výpočte budeme vychádzať z nasledovného vzorca:

$$N_{PK} = CZ \times CK \times US = 0,23 \times 518\,969 \times 0,0241 = 2\,876,64\text{€ pre rok 2019}$$

$$N_{PK} = CZ \times CK \times US = 0,25 \times 476\,406 \times 0,0241 = 2\,870,34\text{€ pre rok 2020}$$

$$N_{PK} = CZ \times CK \times US = 0,26 \times 447\,878 \times 0,0241 = 2\,806,40\text{€ pre rok 2021}$$

$$N_{PK} = CZ \times CK \times US = 0,23 \times 540\,248 \times 0,0241 = 2\,994,59\text{€ pre rok 2022}$$

Ďalej sme sa venovali výpočtu nákladov, ktoré úzko súvisia z použitím kapitálu, pričom dospejeme k hodnotám celkového úroku.

$$PK = CK - VI \times CZ = 677\,986 - 159\,017 \times 0,23 = 119\,362,87\text{€ pre rok 2019}$$

$$PK = CK - VI \times CZ = 637\,386 - 160\,983 \times 0,25 = 119\,100,75\text{€ pre rok 2020}$$

$$PK = CK - VI \times CZ = 611\,310 - 163\,342 \times 0,26 = 116\,471,68\text{€ pre rok 2021}$$

$$PK = CK - VI \times CZ = 706\,764 - 166\,516 \times 0,23 = 124\,257,04\text{€ pre rok 2022}$$

Pre výpočet všeobecnej hodnoty potrebujeme aj údaje zamerané na cudzí úročený kapitál v percentách, ktorý vypočítame nasledovne:

$$N_{PK}\% = N_{PK} : PK = 2\,876,64 : 119\,362,87 = 0,0240 \times 100 = 2,4\% \text{ pre rok 2019}$$

$$N_{PK}\% = N_{PK} : PK = 2\,870,34 : 119\,100,75 = 0,0240 \times 100 = 2,4\% \text{ pre rok 2020}$$

$$N_{PK}\% = N_{PK} : PK = 2\,806,40 : 116\,471,68 = 0,0240 \times 100 = 2,4\% \text{ pre rok 2021}$$

$$N_{PK}\% = N_{PK} : PK = 2\,994,59 : 124\,257,04 = 0,0240 \times 100 = 2,4\% \text{ pre rok 2022}$$

Po tomto výpočte je ešte nutné vypočítať celkový kapitál, ktorý je zostavený z celkového úroku a vlastného imania. Výpočet podľa nasledovného vzorca:

$$CK = PK + VI = 119\,362,87 + 159\,017 = 278\,379,87 \text{ pre rok 2019}$$

$$CK = PK + VI = 119\,100,75 + 160\,983 = 280\,083,75 \text{ pre rok 2020}$$

$$CK = PK + VI = 116\,471,68 + 163\,341 = 279\,812,68 \text{ pre rok 2021}$$

$$CK = PK + VI = 124\,257,04 + 166\,516 = 290\,773,04 \text{ pre rok 2022}$$

V súvislosti s výpočtom vychádzajúcim z dividend vieme, že firma nemala žiadne náklady vlastného kapitálu, resp. v percentuálnom vyhodnotení predstavovali 0%. Výpočet vychádza z nasledovného vzorca:

$$N_{VK} = D : VI$$

Na základe všetkých predchádzajúcich výpočtov budeme realizovať výpočet úrokovej miery podľa vzorca:

$$i = \frac{VK}{CK} \times n_{VK} + \frac{PK}{CK} \times n_{PK} \times (1 - DS) = 159\,017/278\,379,87 \times 0 + 119\,632,87/278\,379,87 \times 2,4 \times (1 - 0,19) = \mathbf{0,8343 \text{ pre rok 2019}}$$

$$i = \frac{VK}{CK} \times n_{VK} + \frac{PK}{CK} \times n_{PK} \times (1 - DS) = 160\,983/280,083 \times 0 + 119\,100,75/280\,086,75 \times 2,4 \times (1 - 0,19) = \mathbf{0,8262 \text{ pre rok 2020}}$$

$$i = \frac{VK}{CK} \times n_{VK} + \frac{PK}{CK} \times n_{PK} \times (1 - DS) = 163\,341/279\,812,68 \times 0 + 116\,471,68/279\,812,68 \times 2,4 \times (1 - 0,19) = \mathbf{0,8019 \text{ pre rok 2021}}$$

$$i = \frac{VK}{CK} \times n_{VK} + \frac{PK}{CK} \times n_{PK} \times (1 - DS) = 166\,516/290\,773,04 \times 0 + 124\,257,04/290\,773,04 \times 2,4 \times (1 - 0,19) = \mathbf{0,8262 \text{ pre rok 2022}}$$

V nasledujúcej tabuľke uvádzame zhrnutie vypočítanej úrokovej miery spoločnosti za skúmané obdobie.

*Tabuľka 7 Úroková miera*

| Úroková miera |        |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
|               | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |
| Úroková miera | 0,8343 | 0,8262 | 0,8019 | 0,8262 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Pre ďalší výpočet celkovej hodnoty spoločnosti v súvislosti s touto metódou musíme stanoviť aj trvalo udržateľnú mieru rastu odčerpatelných zdrojov v percentách, ktorú označujeme aj ako g. Táto miera sa vypočíta ako aktivačný pomer x ROE.

Aktivačný pomer sa vypočíta ako nerozdelený zisk / čistý zisk. ROE sa vypočíta ako čistý zisk / vlastné imanie.

Údaje tohto výpočtu obsahuje nasledujúca tabuľka 8.

**Tabuľka 8 Výpočet bodu g**

| Výpočet bodu g          |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                         | 2019         | 2020         | 2021         | 2022         |
| <b>Nerozdelený zisk</b> | 61 066       | 66 912       | 68 893       | 71 234       |
| <b>Čistý zisk</b>       | 6 315        | 2 120        | 2 482        | 3 101        |
| <b>Vlastné imanie</b>   | 159 017      | 160 983      | 163 432      | 166 516      |
| <b>Aktivačný pomer</b>  | 9,66         | 31,56        | 27,75        | 22,97        |
| <b>ROE</b>              | 3,9          | 1,3          | 1,51         | 1,86         |
| <b>g</b>                | <b>37,67</b> | <b>41,02</b> | <b>41,90</b> | <b>42,72</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Tabuľka 8 obsahuje výpočet bodu g pre skúmané obd. rokov 2019 – 2022. Tento bod mala firma najvyšší v roku 2022 a to 42,72. Jeho tendencia bola počas skúmaného obdobia stúpajúca. Na tomto základe sme zistili teda jeho najnižšiu hodnotu v roku 2019 a to 37,67.

Pre zistenie celkovej hodnoty firmy sme využili predchádzajúce výpočty, ako aj informácie z dostupných účtovných závierok za skúmané obdobie 2019 – 2022. Na základe podnikateľskej metódy sme stanovili všeobecnú hodnotu firmy.

**Tabuľka 9 Výpočet podnikateľskej metódy**

| Výpočet podnikateľskej metódy                     |            |            |            |            |                   |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------------|
|   | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       |                   |
| <b>Ozt</b>  | 104 548    | 63 477     | 111 097    | 108 685    |                   |
| <b>(1 + i) – t</b>                                | 0,8343     | 0,8262     | 0,8019     | 0,8262     |                   |
| <b>g</b>  | 37,67      | 41,02      | 41,90      | 42,72      |                   |
| <b>Ozt x (1 + i) – t</b>                          | 191 772,39 | 115 921,69 | 200 185,68 | 198 480,54 | <b>706 360,30</b> |
| <b>(OZ<sub>n+1</sub> / (i - g)) * (1 + i) - n</b> | -5 206,51  | -28 845,66 | -4 870,96  | -4 737,75  | <b>-43 660,88</b> |
| <b>VŠH<sub>p</sub></b>                            |            |            |            |            | <b>662 699,42</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa realizovaných výpočtov

V tabuľke 9 sú výpočty, ktoré zobrazujú všeobecnú hodnotu podniku v súvislosti s podnikateľskou metódou. Táto hodnota bola v rámci skúmaného obdobia vypočítaná ako súčet odčerpateľných zdrojov za každý rok vynásobených mierou kapitalizácie, ktorá bola počítaná ako podiel trhovej hodnoty spoločnosti a jej zisku. Následne sme k tomuto podielu pripočítali číslo jedna a s ním sme následne počítali podiel. V rámci výpočtu sme deliteľa vypočítali rozdielom miery kapitalizácie od trvale udržateľnej miery odčerpateľných zdrojov za jednotlivé skúmané obdobia rokov 2019 – 2022. Po jednotlivých výpočtoch sme následne sčítali výsledky príslušných období a tak sme dospeli k získaniu všeobecnej hodnoty firmy. Všeobecná hodnota predstavuje sumu 662 699,42€.

#### **4.4 Kombinovaná metóda**

V súvislosti s výpočtom tejto metódy budeme vychádzať taktiež z údajov za skúmané obdobie rokov 2019 – 2022. Na základe výpočtov sme zistili pri podnikateľskej metóde hodnotu firmy vo výške 662 699,42€. Pri výpočte pomocou metódy majetkovej sme zistili hodnotu firmy vo výške 649 948€.

Pre stanovenie kombinovanej hodnoty sme museli najskôr zistiť podiel medzi podnikateľskou a majetkovou metódou. Pre určenie všeobecnej hodnoty firmy v súvislosti s kombinovanou metódou sme vypočítali podiel medzi predchádzajúcimi dvomi metódami. Na základe výpočtu sme zistili, že hodnota majetkovej metódy je 49,50% a hodnota podnikateľskej metódy je 50,5%.

Pri výpočte kombinovanej metódy budeme vychádzať z nasledujúcich ukazovateľov, ktorými sú:

- všeobecná hodnota na základe majetkovej metódy 649 948€;
- všeobecná hodnota na základe podnikateľskej metódy 662 699,42€;
- váha upravujúca majetkovú metódu 49,5%;
- váha upravujúca podnikateľskú metódu 50,5%.

Výpočet budeme teda realizovať na základe vzorca uvádzaného v kapitole Metodika práce a metódy skúmania.

$$V\check{S}H_K = \frac{a \times V\check{S}H_P + b \times V\check{S}H_M}{a + b} \quad [€]$$

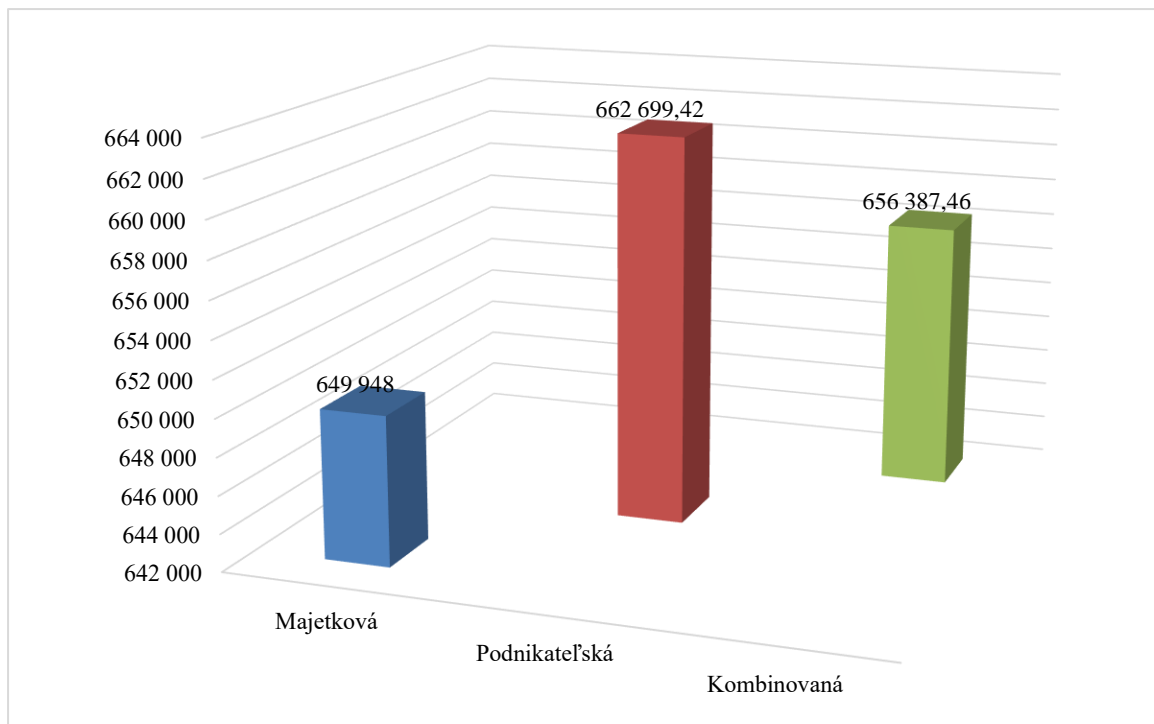
$$V\check{S}HK = 0,495 \times 649\,948 + 0,505 \times 662\,699,42 / 0,495 + 0,505$$

$$V\check{S}HK = 321\,724,26 + 334\,663,20 / 1$$

$$V\check{S}HK = 656\,387,46€$$

Všeobecná hodnota firmy vypočítaná kombinovanou metódou predstavuje hodnotu 656 387,46€.

V rámci nasledujúceho grafu uvádzame prehľad všetkých troch počítaných metód. Na ich základe vieme, hodnota firmy podľa podnikateľskej metódy je vo výške 662 699,42€. Hodnota majetkovej metódy je vo výške 649 948€ a hodnota spoločnosti podľa kombinovanej metódy je vo výške 656 387,46€.



**Graf 3 Výpočty získané metódami**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa realizovaných výpočtov

## 4.5 Porovnávací metóda

Na základe tejto metódy vieme, že používa tri základné prístupy, ktorými transakčný porovnávací vzorové podniky rovnakého typu, veľkosti a štruktúry, vzorový predpokladajúci porovnanie so vzorovými podnikmi formou finančných ukazovateľov a

burzový založený na súčte diskontovaných dividend a očakávanej majetkovej hodnoty (ŠRENKEL, 2014).

Táto metóda je teda založená na porovnaní firmy s totožnými firmami pôsobiacimi na trhu v rovnakom odvetví. Na základe týchto skutočností nebudeme túto metódu bližšie používať, pretože nemáme k dispozícii potrebné porovnateľné údaje.

#### **4.6 Porovnanie metód oceňovania s Českou republikou**

Ako sme uviedli v kapitole Metodika skúmania a metódy práce, budeme pri výpočtoch súvisiacich s ČR vychádzať z príslušných vzorcov. Na základe štúdia literatúry vieme, že metódami, ktoré sa pri oceňovaní v ČR využívajú a sú totožné so slovenskými metódami sú napr. metódy založené na stavových veličinách. Jedná sa o majetkové metódy ako metóda účtovnej hodnoty. Ďalej metóda substitučnej, vecnej hodnoty a metóda likvidačnej hodnoty. Čo sa týka kombinovaných metód, tu sa pozrieme na metódu strednej hodnoty a metódu váženej strednej hodnoty.

#### **4.7 Metóda účtovnej hodnoty, ČR**

Pri metóde založenej na stavových veličinách a konkrétne metóde účtovnej hodnoty sa využíva vzorec:

$$\text{Vlastný kapitál} = \text{aktíva} - \text{cudzí zdroje}$$

Tento výpočet metódy účtovnej hodnoty je totožný so slovenským výpočtom, ktorý uvádzame v kapitole majetková metóda a konkrétne v tabuľke 3. Na tomto základe je zrejmé, že majetková hodnota firmy je rovnaká pri oboch výpočtoch – slovenskom a aj českom výpočte. A tak by aj v ČR mala firma súčet účtovnej hodnoty za skúmané obdobie 2019 – 2022 vo výške 649 948€.

#### **4.8 Metóda substitučnej, vecnej hodnoty, ČR**

V rámci metód, ktoré sú založené na stavových veličinách sa v ČR využíva aj metóda substitučnej hodnoty, ktorá sa počíta formou nasledujúceho vzorca:

- + fixný majetok
- + obežný majetok
- + ostatný majetok
- = Substitučná hodnota brutto**
- záväzky
- rezervy
- = Substitučná hodnota netto**

Na základe tohto vzorca by bola substitučná hodnota firmy v skúmanom období nasledovná a uvádzame ju v tabuľke 10.

*Tabuľka 10 Výpočet substitučnej hodnoty (v €)*

|                                   | <b>Výpočet substitučnej hodnoty</b> |                |                |                |
|-----------------------------------|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
|                                   | <b>2019</b>                         | <b>2020</b>    | <b>2021</b>    | <b>2022</b>    |
| Fixný majetok                     | 482 543                             | 480 048        | 448 024        | 376 176        |
| Obežný majetok                    | 195 443                             | 157 338        | 163 286        | 330 588        |
| Ostatný majetok                   | 0                                   | 0              | 0              | 0              |
| <b>Substitučná hodnota brutto</b> | <b>677 986</b>                      | <b>637 386</b> | <b>611 310</b> | <b>706 764</b> |
| Záväzky                           | 518 969                             | 476 403        | 447 878        | 540 248        |
| Rezervy                           | 0                                   | 0              | 0              | 0              |
| <b>Substitučná hodnota brutto</b> | <b>159 017</b>                      | <b>160 983</b> | <b>163 432</b> | <b>166 516</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Aj na základe výpočtu zameraného na substitučnú hodnotu firmy sme dospeli k rovnakým výpočtom, ako pri výpočte metódy účtovnej hodnoty za skúmané obdobie 2019 – 2022. Na základe tohto výpočtu má firma substitučnú hodnotu majetku vo výške 649 948€ a tak je tento výpočet rovnaký, ako slovenský výpočet majetkovej hodnoty firmy.

## 4.9 Likvidačná metóda, ČR

Ďalšou metódou založenou na stavových veličinách je metóda likvidačná. V porovnaní so Slovenskom nebude tento výpočet realizovať, nakoľko firma CEKOMI s. r. o. je dostatočne likvidná a aj zisková, tak ako to vyplýva z jej účtovných závierok a kladného výsledku hospodárenia po zdanení. Aj na tomto základe môže firma aj naďalej pokračovať vo svojej činnosti a klásť dôraz na to, aby jej výsledok hospodárenia dosahoval aj naďalej kladné hodnoty.

## 4.10 Metóda strednej hodnoty, ČR

V rámci kombinovaných metód sa v ČR pri výpočte využívajú metódy - metóda strednej hodnoty a váženej strednej hodnoty. Podobne ako aj predchádzajúce výpočty v súvislosti budeme pri výpočte vychádzať z finančných ukazovateľov firmy za príslušné skúmané obdobie 2019 – 2022, ktoré budeme čerpať z finančných závierok.

Metóda strednej hodnoty bola vytvorená na základe praxe a patrí k obľúbeným metódam, pričom vzorec pre jej výpočet predstavuje jednoduchý aritmetický priemer majetkovej substitučnej hodnoty a hodnoty výnosu a tak je nasledovný:

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substitúcie}}{2} = 0,8343 + 159\,017 / 2 = 79\,508,92 \text{ pre rok 2019}$$

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substitúcie}}{2} = 0,8262 + 160\,983 / 2 = 80\,491,91 \text{ pre rok 2020}$$

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substitúcie}}{2} = 0,8019 + 163\,432 / 2 = 81\,716,40 \text{ pre rok 2021}$$

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substitúcie}}{2} = 0,8262 + 166\,516 / 2 = 83\,258,41 \text{ pre rok 2022}$$

Na základe výpočtu metódy strednej hodnoty sme zistili, že túto mala spoločnosť najvyššiu v roku 2020 a to 83 258,41€. Na druhej strane bola hodnota najnižšia v roku 2019 a to 79 508,92€. Výpočty taktiež ukázali, že stredná hodnota firmy má stúpajúcu tendenciu, podobne ako jej substitučná hodnota a v porovnaní so slovenským výpočtom majetková hodnota. Spoločná hodnota v skúmanom období bola 324 975,64€. Presnejšie porovnanie v súvislosti so slovenskými výpočtami nie je možný, nakoľko oceňovanie firmy na Slovensku takýto výpočet nemá.

#### 4.11 Metóda váženej strednej hodnoty, ČR

Táto metóda, tak ako to uvádzame vyššie, predstavuje kombináciu výpočtu tržnej hodnoty podniku na základe váhy stavových a tokových veličín, pričom koeficient substitučnej hodnoty môže byť medzi nulou a jednotkou, avšak platí pravidlo, že čím viac prevažuje v štruktúre aktív podiel dlhodobého majetku, prideluje sa vyššia váha hodnote substitúcie. Vzorec pre výpočet je nasledovný:

$$H_p = v_1 \times S + (1 - v_1) \times V = 0,8343 \times 159\,017 + (1 - 0,8343) \times 79\,508,92 = 159\,017,8435 + 13\,174,62 = 172\,192,45 \text{ pre rok 2019}$$

$$H_p = v_1 \times S + (1 - v_1) \times V = 0,8262 \times 160\,983 + (1 - 0,8262) \times 80\,491,91 = 160\,983,8262 + 13\,989,49 = 174\,973,31 \text{ pre rok 2020}$$

$$H_p = v_1 \times S + (1 - v_1) \times V = 0,8019 \times 163\,432 + (1 - 0,8019) \times 81\,716,40 = 163\,432,8019 + 16\,188,01 = 179\,620,81 \text{ pre rok 2021}$$

$$H_p = v_1 \times S + (1 - v_1) \times V = 0,8262 \times 166\,516 + (1 - 0,8262) \times 83\,258,41 = 166\,516,8262 + 14\,470,31 = 180\,987,13 \text{ pre rok 2022}$$

Na základe výpočtov podľa metódy váženej strednej hodnoty sme zistili, že jej tendencia je stúpajúca, rovnako ako pri metóde strednej hodnoty. A tak bola jej najvyššia hodnota v roku 2022 a to 180 987,13€ a najnižšia v roku 2019 a to 172 192,45€. Spoločná hodnota v skúmanom období bola 707 773,70€. Rovnakú tendenciu mala aj majetková hodnota v rámci výpočtov obidvoch krajín, pričom presnejšie porovnanie v súvislosti so slovenskými výpočtami nie je možný, nakoľko oceňovanie firmy na Slovensku takýto výpočet nemá.

## 5 Diskusia

V rámci diskusie sa zameriame na zhrnutie získaných výsledkov z predchádzajúcich kapitol a následne navrhujeme firme prípadné návrhy a odporúčania, ktoré by mohla využiť a tak zlepšiť svoje postavenie na trhu.

### 5.1 Zhrnutie výsledkov

Na základe vyhodnotenie realizovaných výpočtov sme dospeli k záveru, že firma a jej pôsobenie na trhu je udržateľné, nakoľko pri všetkých metódach vykazovala pozitívne hodnoty. V rámci skúmaného obdobia mala firma najvyššiu hodnotu majetku celkom v roku 2022, pričom bola táto hodnota oproti predchádzajúcim obdobiam vyššia. Hodnota neobežného majetku podniku sa rovnala hodnote dlhodobého hmotného majetku a vykazovala klesajúcu tendenciu. V rámci skúmaného obdobia firma vykazovala ešte aj obežný majetok, ktorý pozostával zo zásob a finančných účtov, a ktorý mal kolísavú tendenciu.

Firma vykazovala rovnaké hodnoty vlastného imania a záväzkov spolu ako boli hodnoty jej majetku spolu. V prípade vlastného imania sme zistili jeho stúpajúcu tendenciu a pri základnom imaní, ako aj pri kapitálových fondoch sme zistili rovnaké hodnoty počas celého skúmaného obdobia. Tieto údaje mali následne vplyv aj na výsledok hospodárenia za účtovné obdobie, ktorý vykazoval tiež kolísavú tendenciu. Záväzky vykazovali tiež zistili kolísavú tendenciu, pričom firma nevykazovala žiadne hodnoty pri rezervách, dlhodobých záväzkoch a časovom rozlíšení.

Po týchto analýzach sme pristúpili k výpočtom jeho majetkovej, likvidačnej, podnikateľskej a kombinovanej v prípade Slovenska a metódy založenej na stavových veličinách a kombinovanej metódy v prípade ČR. V súvislosti výpočtom majetkovej hodnoty firmy sme zistili, že jej výška počas skúmaného obdobia bola 649 948€. Rovnakú hodnotu sme zistili aj pri výpočtoch oceňovania v ČR, pričom rovnaké hodnoty dosahoval firma aj pri metóde účtovnej hodnoty a aj metóde substitučnej, vecnej hodnoty. Ďalej sme sa venovali analýze likvidačnej hodnoty, ktorú sme v oboch krajinách nerealizovali, nakoľko bola firma dostatočne likvidná a aj zisková a tak môže aj naďalej pokračovať vo svojej činnosti a klásť ďalej dôraz na to, aby jej výsledok hospodárenia dosahoval aj naďalej kladné hodnoty.

Okrem majetkovej metódy sme v slovenských výpočtoch použili aj podnikateľskú metódu, na základe ktorej predstavovala všeobecná hodnota sumu 662 699,42€. Porovnávaciú metódu sme pri spracovaní nepoužili, nakoľko sme nemali k dispozícii potrebné porovnateľné údaje firiem z rovnakého odvetvia.

Následne sme analyzovali aj kombinovanú metódu, v rámci ktorej sme na základe slovenského spôsobu oceňovania zistili hodnotu 656 387,46€. V prípade ČR sa v súvislosti s kombinovanou metódou používajú hlavne metódy strednej a váženej strednej hodnoty. Pri týchto výpočtoch sme zistili rovnakú tendenciu a to stúpajúcu, pričom ju nebolo možné porovnať so slovenským výpočtom, nakoľko tento využíva pre výpočet iný vzorec. Pri výpočtoch v ČR sme zistili pri metóde strednej hodnoty výšku 324 975,64€ a pri metóde váženej strednej hodnoty bola 707 773,70€.

## **5.2 Návrhy a odporúčania**

Na základe spracovania praktickej časti práce sme pristúpili k návrhom pre spoločnosť a zlepšenie jej situácie na trhu, ktorá v súčasnosti nie je pre firmy pracujúce v oblasti zmiešaného hospodárstva veľmi priaznivá. K týmto návrhom a odporúčaniam patria nasledovné:

- znížiť náklady na spotrebu materiálu, ktoré jej v poslednom skúmanom období stúpli a tak si zaistiť zníženie nákladov na hospodársku činnosť;
- zlepšiť kvalitu predávaných výrobkov z dreva, ako aj komponentov z dreva, ktoré by prispeli k zvýšeniu dôvery a spokojnosti zákazníkov, čo je pre ňu dôležité, nakoľko spokojní zákazníci sú zákazníkmi, ktorí sa opätovne vracajú;
- investovať do propagácie a reklamy, ktoré by firme priniesli ďalších zákazníkov, ako aj k zlepšeniu jeho pozície na trhu v rámci silnej konkurencie, pričom by mohla využiť napr. obľúbenosť v sociálnych sieťach, kde by mohla umiestniť reklamu;
- rozšíriť svoju pôsobnosť, nakoľko v súčasnosti firma pôsobí len na východnom Slovensku, kde je aj jej sídlo, pričom ak by svoju pôsobnosť rozšírila, mohla by tým navýšiť svoju trhovú hodnotu, samozrejme za vykonania podrobnej analýzy trhu a dopytu po službách a výrobkoch, ktoré ponúka;
- použité metódy oceňovania v analyzovaných krajinách sú odlišné a v rámci SR ich existuje podstatne viac ako v prípade ČR a tak by sme navrhovali prípadnú úpravu metód oceňovania v ČR;

- pri vybraných metódach porovnania, ktorými boli na SR metóda majetková a v ČR metódy založené na stavových veličinách sme zistili rovnaké údaje vyplývajúce s výpočtov, aj napriek skutočnosti, že v ČR patrili do zvolených metód aj metóda účtovnej hodnoty a aj metóda substitučnej hodnoty, pri ktorých boli vypočítané rovnaké výsledky a tak odporúčame podnikom, pre ktoré je táto metóda oceňovania výhodná ju využívať, nakoľko pre jej výpočet nie sú nutné zložité údaje a vzorce, pričom sú údaje čerpané z príslušných účtovných závierok;

- pri porovnaní ďalších – kombinovaných metód sme nedospeli k rovnakým záverom, ako pri predchádzajúcich, v prípade SR vyšla hodnota majetku oveľa vyššia ako pri výpočtoch v ČR, pričom je na jednotlivej spoločnosti, či túto metódu pri ocenení využije a keďže sme nevedeli tieto metódy navzájom porovnať, možno by bolo vhodné, aby boli do českej legislatívy zahrnuté podobné metódy oceňovania, tak ako je to v predchádzajúcom prípade;

- poslednou metódou bola likvidačná metóda, ktorá sa nachádzala v oboch krajinách, pričom pri porovnaní sme ju nemuseli ani v jednej krajine využiť, nakoľko je využiteľná len vtedy, ak je firma v likvidácii a tak je podstatné, aby pri jej použití bola likvidačná hodnota firmy nižšia ako jej účtovaná hodnota, na tomto základe nevyplývalo žiadne odporúčanie, nakoľko sú si metódy v oboch krajinách podobné;

- pri ocenení firmy v SR sa používa ešte aj podnikateľská metóda, ktorej výpočet je síce dosť komplikovaný spomedzi všetkých metód, ale dokáže poskytnúť dosť presné informácie ohľadom ocenenia a tak naše odporúčanie, resp. návrh vychádza aj zo skutočnosti, že sme túto metódu nevedeli porovnať s českými metódami a tak navrhujeme, aby bol do českej legislatívy zahrnutý podobný spôsob oceňovania firmy ako pri podnikateľskej metóde.

Na základe našich odporúčaní uvádzame v súvislosti s majetkovou metódou oceňovania, ako by mohla vyzerat' hodnota podniku do budúcnosti.

*Tabuľka 11 Návrh hodnôt majetku podniku pre obdobie ďalších štyroch rokov*

|                            | Všeobecná hodnota firmy za skúmané obdobie |                |                |                |
|----------------------------|--|----------------|----------------|----------------|
|                            | 2023                                       | 2024           | 2025           | 2026           |
| <b>Majetok spolu</b>       | <b>602 000</b>                             | <b>597 000</b> | <b>592 000</b> | <b>587 000</b> |
| <b>Neobežný majetok</b>    | 375 000                                    | 373 000        | 371 000        | 369 000        |
| <b>DNM</b>                 | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>DHM</b>                 | 375 000                                    | 373 000        | 371 000        | 369 000        |
| <b>DFM</b>                 | 0  | 0              | 0              | 0              |
|                            |  |                |                |                |
| <b>Obežný majetok</b>      | 227 000                                    | 224 000        | 221 000        | 218 000        |
| <b>Zásoby</b>              | 50 000                                     | 45 000         | 40 000         | 35 000         |
| <b>Dlhodobé pohľadávky</b> | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>Finančné účty</b>       | 177 000                                    | 179 000        | 181 000        | 183 000        |
| <b>Časové rozlíšenie</b>   | 0  | 0              | 0              | 0              |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Ak by firma pristúpila k zníženiu položiek svojho dlhodobého hmotného majetku, napr. predaju starších a nepotrebných zariadení, znížila by si tým hodnoty svojho neobežného majetku. Avšak, aby dosahovala vyššiu hodnotu pri výpočtoch majetkovej metódy musela by znížiť aj hodnoty svojho neobežného majetku, ako napr. predajom zásob alebo zvýšením svojich finančných účtov, tak ako to uvádzame v tabuľke 11 v súvislosti s navrhovanými hodnotami majetku podniku pre ďalšie obdobia.

V rámci skúmaného obdobia firma vykazovala ešte aj obežný majetok, ktorý pozostával zo zásob a finančných účtov. V prípade obežného majetku sme zistili jeho kolísavú tendenciu a v súvislosti so zásobami a finančnými účtami sme tiež zistili ich kolísavú tendenciu.

**Tabuľka 12 Návrh položiek pasív pre obdobie ďalších štyroch rokov**

|                                       | Všeobecná hodnota firmy za skúmané obdobie |                |                |                |
|---------------------------------------|--|----------------|----------------|----------------|
|                                       | 2023                                       | 2024           | 2025           | 2026           |
| <b>Vlastné imanie a záväzky spolu</b> | <b>602 000</b>                             | <b>597 000</b> | <b>592 000</b> | <b>587 000</b> |
| <b>Vlastné imanie</b>                 | 168 000                                    | 169 500        | 170 800        | 171 900        |
| <b>Základné imanie</b>                | 28 547                                     | 28 547         | 28 547         | 28 547         |
| <b>Kapitálové fondy</b>               | 58 183                                     | 58 183         | 58 183         | 58 183         |
| <b>VH minulých rokov</b>              | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>VH za účtovné obdobie</b>          | 5 270                                      | 30 780         | 29 636         | 38 370         |
|                                       |  |                |                |                |
| <b>Záväzky</b>                        | 342 000                                    | 310 000        | 304 000        | 290 000        |
| <b>Rezervy</b>                        | 0  | 0              | 0              | 0              |
| <b>Dlhodobé záväzky</b>               | 0  | 0              | 0              | 2              |
| <b>Krátkodobé záväzky</b>             | 182 000                                    | 170 000        | 184 000        | 190 000        |
| <b>Bankové úvery</b>                  | 160 000                                    | 140 000        | 120 000        | 100 000        |
| <b>Časové rozlíšenie</b>              | 0  | 0              | 0              | 0              |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

V súvislosti s navrhovanými hodnotami pasív sme ponechali položky týkajúce sa základného imania a kapitálových fondov. Na druhej strane by sme spoločnosti navrhovali, tak ako to vyplýva z tabuľky 12 zvýšenie vlastného imania a to napr. vkladmi spoločníkov. Následne sme získali aj vyššie hodnoty výsledku hospodárenia za účtovné obdobie, na ktorý mali vplyv všetky položky súvahy. Pri znížení záväzkov sme pri návrhov vychádzali zo skutočnosti, že firma v nasledujúcich splatí svoje bankové úvery, ktoré sa v značnej miere podieľajú na celkových jej záväzkoch, ako aj poníži krátkodobé záväzky, ktoré však budú mať počas ďalších rokov, tak ako predpokladáme kolísavé hodnoty.

Po navrhovaných výpočtov aktív a pasív firmy sme následne pristúpili k výpočtom jeho predpokladanej majetkovej hodnoty za obdobie ďalších štyroch rokov.

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 602\ 000\text{€} - 342\ 000\text{€} = 260\ 000\text{€} \text{ pre rok 2023}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 597\ 000\text{€} - 310\ 000\text{€} = 287\ 000\text{€} \text{ pre rok 2024}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 592\ 000\text{€} - 304\ 000\text{€} = 288\ 000\text{€} \text{ pre rok 2025}$$

$$V\check{S}H_M = \sum_{i=l}^n V\check{S}H_{ZMi} - V\check{S}H_{CZ} = 587\ 000\text{€} - 290\ 000\text{€} = 297\ 000\text{€} \text{ pre rok 2026}$$

**Tabuľka 13 Výpočet majetkovej metódy za skúmané obdobie (v €)**

|                            | Majetková metóda |                |                |                |
|----------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
|                            | 2023             | 2024           | 2025           | 2026           |
| <b>Aktíva alebo pasíva</b> | 602 000          | 597 000        | 592 000        | 587 000        |
| <b>Záväzky</b>             | 342 000          | 310 000        | 304 000        | 290 000        |
| <b>Majetková hodnota</b>   | <b>260 000</b>   | <b>287 000</b> | <b>288 000</b> | <b>297 000</b> |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovnej závierky spol.

Výsledky sme počítali pomocou tohto istého vzorca ako pri riadnom výpočte, pričom sme výsledky zobrazili v príslušnej tabuľke, kde môžeme vidieť jednotlivé výsledné hodnoty.

## Záver

Hlavným cieľom tejto diplomovej práce bolo komparovať a analyzovať metódy používané na oceňovanie majetku v Slovenskej republike a Českej republike s cieľom identifikovať ich podobnosti, rozdiely, výhody a nevýhody. Na základe teoretického výskumu a analýzy sme sa snažili odpovedať na otázku, akým spôsobom sa tieto metódy líšia a ako to ovplyvňuje interpretáciu hodnoty majetku.

Hlavné body práce zahŕňali preskúmanie teoretických základov oceňovania majetku v oboch krajinách, identifikáciu, výber a popis vybraných metód oceňovania, analýzu ich aplikácie na konkrétnom podniku CEKOMI s.r.o. a porovnanie výsledkov získaných z analýzy. Je dôležité zdôrazniť, že existuje viacero metód na oceňovanie majetku, avšak v rámci našej práce sme sa sústredili len na niektoré z nich. Naš výber týchto metód bol zameraný na získanie komplexného pohľadu na ich použiteľnosť a účinnosť v praxi.

Prínosy tejto práce spočívajú v poskytnutí uceleného prehľadu o metódach oceňovania v oboch krajinách. Tieto poznatky by mohli podporiť efektívnejšie využívanie zdrojov a zvýšiť konkurencieschopnosť na trhu.

Prvá časť práce ponúka komplexný prehľad súčasného stavu problematiky ocenenia majetku nielen doma, ale aj v zahraničí. V tejto časti sa venujeme charakterizácii základných pojmov ako podnik a majetok, pričom zdôrazňujeme rozdiely v pojmoch medzi oceňovaním a ohodnocovaním. Ďalej detailne analyzujeme rôzne metódy ocenenia v Slovenskej a Českej republike, pričom sa opierame o práce jednotlivých autorov a publikácií.

Druhá časť práce sa zaoberá stanovením hlavného cieľa a čiastkových cieľov, ktoré sú následne podrobnejšie rozpracované a analyzované v ďalších častiach práce.

V tretej časti uvádzame metodiku práce a výskumné metódy, ktoré sme využili pri tvorbe diplomovej práce. Popisujeme postup získavania údajov a dát, ako aj charakterizáciu subjektu našej štúdie.

Štvrtá kapitola prezentuje výsledky nášho výskumu, ktoré sme dosiahli použitím vybraných metód ocenenia podniku. V rámci Slovenska sme sa zaoberali majetkovou, likvidačnou, podnikateľskou, kombinovanou a porovnávacou metódou. Majetková hodnota spoločnosti dosiahla 649 948€ a podnikateľská hodnota bola 662 699,42€. Kombinovaná metóda poskytla hodnotu 656 387,46€. V Českej republike sme aplikovali metódy založené na stavových veličinách (majetkové metódy), konkrétnejšie metódu účtovnej hodnoty,

metódu substitučnej, vecnej hodnoty, ktoré dosiahli totožnú hodnotu 649 948€. Ďalej v rámci ČR to boli aj kombinované metódy, ku ktorým patria metóda strednej hodnoty s výslednou hodnotou 324 975,64€ a metóda váženej strednej hodnoty s výslednou hodnotou 707 773,7€. Tieto výsledky, hoci sú iné ako vo výpočtoch v Slovensku, ukazujú na stabilné a rastúce postavenie firmy. Likvidačnú metódu sme sa v rámci našej práce neaplikovali, nakoľko firma bola dostatočne likvidná a zisková na to, aby mohla pokračovať vo svojej činnosti. Čo sa týka porovnávacjej metódy- tá nebola v práci použitá tiež, pretože sme nemali k dispozícii dostatočné porovnateľné údaje firiem z rovnakého odvetvia.

V piatej kapitole sú zhrnuté a komparované dosiahnuté výsledky a navrhnuté riešenia na zlepšenie situácie podniku, ktoré vyplývajú z použitých metód ocenenia. Zároveň v tejto časti navrhujeme hodnoty majetku podniku pre obdobie ďalších štyroch rokov z pohľadu majetkovej metódy.

Záverom hodnotíme prácu ako úspešnú v dosiahnutí daného cieľa. V oblasti oceňovania majetku existuje širšie spektrum metód a prístupov, pričom naša práca sa zameriavala len na niektoré z nich. Napriek tomu je dôležité uznať, že naše zistenia a odporúčania majú významný vplyv na oblasť finančného manažmentu a oceňovania majetku. Poskytli sme ucelený prehľad o existujúcich metódach a ich aplikáciách v konkrétnom kontexte. Tieto poznatky môžu prispieť k lepšiemu porozumeniu problematiky oceňovania majetku, zvýšiť efektívnosť rozhodovacích procesov v rámci podnikového sektora a viesť k ďalším diskusiám a výskumu v tejto oblasti.

## Bibliografické zdroje

**BARTOŠ, Marek.** Hodnotenie podniku a jeho majetku. Bratislava: Sprint dva, 2015. 256 s. ISBN 978-80-89784-57-8.

**BĚLOHLÁVEK, Alexander- HÓTOVÁ, Renáta.** 2011. Znalci v mezinárodním prostředí : v soudním řízení civilním a trestním, v rozhodčím řízení a v investičních sporech. Praha: C.H. Beck, 2011. 555 s. ISBN 978-80-7400-395-0.

**DAMODARAN, Aswath.** Damodaran on valuation : security analysis for investment and corporate finance. 2nd ed. Hoboken : Wiley, 2006. 426 s. ISBN 0-471-75121-9, str. 233.

**DLUHOŠOVÁ, Dana.** Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. upr. vyd. Praha : Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2, str.178.

**DRABIKOVÁ, Elena.** 2015. Finančné ocenenie podniku z pohľadu metód pracujúcich na majetkovom princípe. In Journal of innovations and applied statistics [online]. 2015a, vol 5, č. 2 [cit. 2021-06-21] Dostupné na < [http://jias.euke.sk/wp-internet-content/uploads/2016/02/2\\_2015.pdf](http://jias.euke.sk/wp-internet-content/uploads/2016/02/2_2015.pdf)>. ISSN 1338-5224. s. 4-9.

**DRABIKOVÁ, Elena.** 2016. Identifikácia zdrojov tvorby ekonomickej hodnoty v podniku pomocou procesu oceňovania. In Grant Journal [online]. 2015, vol. 5, no. I [cit. 2021-06 21] Dostupné na internete: <<https://www.grantjournal.com/issue/0501/PDF/0501.pdf>> ISSN 1805-0638. s. 16-20.

**FETISOVÁ, Elena.** 2020. Podnikové financie. Bratislava : Wolters Kluwer. 224 s. ISBN 978-80-571-0162-8.

**GAJDOŠ, Michal.** Oceňovanie podnikov: teória a prax. 1. vydanie. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2021. 294 s. ISBN 978-80-225-4795-6.

**HACHEROVÁ, Žofia - PALKECHOVÁ, Michaela - HRVOLOVÁ, Miroslava.** Účtovníctvo: učebnice vysokých škôl. 1. vydanie. Dubnica nad Váhom: Dubnický technologický inštitút, 2013. 143 S. ISBN 9788089400546.

**HARUMOVA, Anna.** Účtovný a daňový reporting. 3.vyd. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM 2016. s.23. ISBN 978-225-4195-4.

**HUŇADY, Ján a kol.** 2015. Ekonomia podniku financie. Banská Bystrica: UBB Belanium. 2015. 216s. ISBN 978-80-557-1017-4.

**JAKUBEC, Miroslav – KARDOŠ, Peter – KUBICA, Marek.** Riadenie hodnoty podniku, ako rýchlo a ľahko ohodnotiť podnik. 1.vydanie. Bratislava: Kartprint, 2005. 280s. ISBN 80-88870-48-8.

**JAKUBEC, Miroslav - KARDOŠ, Peter.** Riadenie hodnoty podniku. 1. vydanie. Bratislava: Ekonóm, 2004. 131 s. ISBN 80-225-1912-X.

**JANOTA, František.** Oceňování firem a podnikatelských celků: metody, postupy a aplikace. 1. vydanie. Praha: Grada, 2009. 407s. ISBN 978-80-247-2543-3.

**KISLINGEROVÁ, Eva.** 2001. Oceňování podniku II. Praha: C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

**KISLINGEROVÁ, Eva.** Oceňování podniku. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-529-1, str. 23.

**KOMORNÍK, Ján.** Oceňovanie majetku v súkromnom práve. 1. vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2022. 236 s. ISBN 978-80-8168-965-8.

**KOŠOVSKÁ, Iveta - BOJŇANSKÝ, Jozef.** 2020. Analýza účtovnej závierky. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita. 135 s. ISBN 978-80-552-2259-2.

**KOTULIČ, Rastislav. a kol.** Finančná analýza a hodnotenie firiem. Ostrava: Technická univerzita v Ostrave, 2018, s. 123. ISBN 978-80-248-4175-2.

**KOTULIČ, Rastislav.** Finančná analýza podniku. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. 227 s. ISBN 978-80-8168-888-1.

**KRABEC, TOMÁŠ.** MBA.2009. Oceňování podniku a standardy hodnoty. Praha: Grada publishing, 2009. 264 s. ISBN 798-247-2865-0.

**LÁTEČKOVÁ, Anna.** 2015. Základy účtovníctva. Nitra: SPU. 2015. 165s. ISBN 978-80-552-1313-2.

**LÁTEČKOVÁ, Anna.** 2017. Základy účtovníctva. 1. dopln. a preprac. vyd. Nitra: Slovenská poľnohospodárka univerzita. 175 s. ISBN 9788055216348.

**MANOVÁ, Eva.** Základy uetovnictva 1 vyd Bratislava: Vydavatelstvo EKONÓM. 2010 s. 28. ISBN 978 80-225-3108-5.

**MAŘÍK, Miloš a kol.** Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy. 3. uprav. a rozšiř. vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5, str. 37.

**MÁZIKOVÁ, Katarína a kol.** 2013. Účtovníctvo podnikateľských subjektov I. Bratislava IURA EDITION, 2013. 298 s. ISBN 978-80-8078-567-3.

**MICIULA - IKADLUBEK - STEPIEŇ.** 2020. Moderné metódy oceňovania podnikov – prípadová štúdia a nové koncepty. In Udržateľnosť [online]. 2020, roč. 12, č. 7 [cit. 2021-06-25] Dostupné na internete: <<https://www.mdpi.com/2071-1050/12/7/2699>>. ISSN 2071-1050. s. 1-22.

**NOVOTNÝ, Pavel.** 2018. Účetnictví pro úplné začátečníky 2018. [online]. Praha: Grada Publishing, a. s. 65-67 s. ISBN 978-80-271-0982-1. Dostupné na: <[https://www.google.sk/books/edition/%C3%9A%C4%8Detnictv%C3%AD\\_pro\\_%C3%BApln%C3%A9\\_za%C4%8D%C3%A1te%C4%8Dn%C3%ADk/1R9QDwAAQBAJ?hl=sk&gbpv=0](https://www.google.sk/books/edition/%C3%9A%C4%8Detnictv%C3%AD_pro_%C3%BApln%C3%A9_za%C4%8D%C3%A1te%C4%8Dn%C3%ADk/1R9QDwAAQBAJ?hl=sk&gbpv=0)>. [cit. 2022-10-03].

**Obchodný register.** [online]. 2024. [cit. 2024-04-14]. Dostupné na: <https://www.orser.sk/vypis.asp?ID=71323&SID=4&P=0>

**Oceňování podniku II.** [online]. 2024. [cit. 2024-04-25]. Dostupné na: [https://is.vstecb.cz/do/5610/pr/IPV/op/op2/Ocenovani\\_podniku\\_II-\\_prezentace.pdf](https://is.vstecb.cz/do/5610/pr/IPV/op/op2/Ocenovani_podniku_II-_prezentace.pdf).

**PAKŠIOVÁ, Renáta – JANHUDA, Miloslav..** Základy účtovníctva Učebny text 1.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2012. s 30,45. ISBN 978-80-225-3128-3.

**PELIKÁN, Václav a kol.** Finanční řízení podniku. Praha: C. H. Beck, 2013. 324s. ISBN 978-80-7400-350-7.

**PETRÁKOVÁ, Zora.** 2011. Stanovenie hodnoty podnikov. Bratislava: STU. 2011. 68s. ISBN 978-80-227-3429-5.

**PODMANICKÁ, Martina.** 2014. Význam oceňovania ako metodického prostriedku pri dosahovaní cieľa a plnení funkcií finančného účtovníctva. In Podvojný účtovníctvo v teórii a praxi [CD]. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita, s. 94-96. ISBN 978-80-552-1221-0.

**Register účtovných závierok.** [online]. 2024. [cit. 2024-04-14]. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/101991>

**RUČKOVA, Petra.** 2007. Finančná analýza: metódy, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha GRADA Publishing, as, 2007. str. 120. ISBN 978-80-247-1368-1.

**RUSNÁKOVÁ, Jana.** Oceňovanie majetku a záväzkov v účtovníctve. [online]. 2016. Dostupné na <<https://www.ako-uctovat.sk/clanok.php?t=Ocenovanie-majetku-a-zavazkov-v-uctovnictve&idc=56/>>.

**SKLENKA, Miloš a kol.** Účtovníctvo podnikateľských subjektov II, 1.vyd Bratislava Vydavateľstvo WOLTERS KLUWER, 2016. s. 212. ISBN 978-80-8268-489-0.

**ŠLOSÁR, Rudolf. - ŠLOSÁROVÁ, Anna.** 2009. Podvojný účtovníctvo pre podnikateľov po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 228 s. ISBN 978-80 8078-282-5.

**ŠLOSÁROVÁ, Anna.** 2016. Účtovníctvo. Bratislava. Wolters Kluwer, 2016. 296 s. ISBN 9788081684449.

**ŠRENKEL, Ľudovít.** 2014. Ako sa stanoví hodnota majetku? [online]. 2024. [cit. 2024-04-14]. Dostupné na: <https://www.podnikajte.sk/financny-manazment/hodnota-podniku-vypocet>.

**ŠULÁKOVÁ, Veronika.** Oceňování majetku společnosti dle zákona o obchodních korporacích. 1. vydanie. Praha: C. H. Beck, 2021. 217 s. ISBN 978-80-7400-719-2.

**TAKÁCS, Zoltán.** 2005. Metodika účtovania. Bratislava: Eurounion, 2005. 266 s. ISBN 80 88984-73-4.

**Vyhláška č. 492/2004 Z. z.** Zákon o stanovení všeobecnej hodnoty majetku

**Zákon č. 151/1997 Sb.** Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku)

**Zákon č. 254/2019 Sb.** Zákon o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech

**Zákon č. 563/1991 Sb.** Zákon o účetnictví

**Zákon č.431/2002 Z. z.** Zákon o účtovníctve

**Zákon č.513/1991 Zb.** Obchodného zákonníka