

STUTTGARTSKÁ METODA V RÁMCI OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

Příspěvek z konference doktorského studia Fakulty stavební VUT v Brně 2003, obor Soudní inženýrství.

1. ÚVOD

Příspěvek se zabývá daňovým oceňováním podílů kapitálových společností s na burze nekótovanými cennými papíry (dále také „podíly nekótované“) pro účely daně dědické v SRN. Daňové stanovení hodnoty podílů nekótovaných kapitálových společností, s respektováním jak majetkových poměrů tak i výnosů podniku, se provádí dle tzv. Stuttgartské metody. Stuttgartská metoda náleží do víceparametrových metod oceňování podniku. Představuje výjimku, protože se používá i v současnosti. V praxi jsou totiž upřednostňovány jednoparametrové metody.

Pozn.: Při daňovém oceňování podílů kapitálových společností je nutno rozlišovat podíly kótované na burze a nekótované na burze. Zatímco podle § 11 odst. 1 zákona o oceňování je pro na burze kótované podíly směrodatná kurzovní hodnota v rozhodný den ocenění, tak pro nekótované podíly je podle § 11 odst. 2 zákona o oceňování za základ pokládána obecná hodnota.

2. HODNOTA MAJETKU PODÍLU DLE STUTTGARTSKÉ METODY

Protože se většinou oceňovací resp. zdaňovací časový okamžik odchyluje od bilančního dne, může být hodnota majetku odvozena pomocným způsobem z poslední daňové bilance. Základem pro tento postup je provedení určitých korekcí hodnot poslední daňové bilance, které povedou ke skutečnému stavu věci v den ocenění, rozdílnému od stavu v bilanční den – k rozhodnému majetku. Rozbor těchto korekcí však není předmětem tohoto příspěvku.

Ocenění podílu je proveditelné tehdy, pokud se rozhodný majetek podniku do ceny podílu podle Stuttgartské metody nezahrne v absolutní výši, nýbrž bude zohledněn poměrem jako tzv. stonásobek majetku (stonásobek majetku je tedy částí obecné hodnoty):

$$\frac{\text{rozhodný majetek} \times 100}{\text{nominální kapitál}}$$

3. VÝNOSOVÁ HODNOTA PODÍLU PODLE STUTTGARTSKÉ METODY

Stuttgartská metoda jako kombinace metody substanční a výnosové ke stanovení ceny podílu zohledňuje předpokládaný budoucí vývoj výnosů podniku pomocí váženého pohledu na hospodářský výsledek podniku posledních tří let před rozhodným dnem ocenění. Zatímco při stanovení rozhodného majetku stojí v popředí časové vymezení

stavu věci, při stanovení rozhodného hospodářského výsledku podniku (vycházejícího ze zdaněných příjmů podle §§ 7 a 8 zákona o dani z příjmu právnických osob) bude provedena korekce zejména o složky, které nejsou v přímé souvislosti s účelem podnikání resp. jsou mimořádné. Rozbor těchto složek není předmětem tohoto příspěvku.

Ocenění podílu je proveditelné tehdy, pokud rozhodný hospodářský výsledek podniku se nezahrne do ceny podílu podle Stuttgartské metody v absolutní výši, nýbrž bude zohledněn poměrem jako tzv. stonásobek výnosu (stonásobek výnosu je tedy částí obecné hodnoty):

$$\frac{\text{rozhodný průměrný hospodářský výsledek podniku} \times 100}{\text{nominální kapitál}}$$

Vážený průměr hospodářských výsledků podniku bude stanoven na základě korigovaných rozhodných hospodářských výsledků podniku uplynulých tří let pomocí různých vah, jimiž se do výpočtu zanesou, že vliv hospodářského roku blíže rozhodnému dni je na prognózu výnosu větší než vliv let dřívějších:

období před rozhodným dnem	váha
minulý rok	3
předminulý rok	2
předpředminulý rok	1

4. OBECNÁ HODNOTA PODLE STUTTGARTSKÉ METODY

Ve směrnici 100, směrnice o dani dědické, zahrnutá rovnice pro stanovení obecné hodnoty se zakládá na předpokladu, že potenciální investor by mohl dosáhnout při alternativní investici roční zúročení ve výši 9 % a za základní sledované období by mohlo být pokládáno 5 let. Rovnice pro stanovení obecné hodnoty vypadá podle směrnice 100 odst. 2, směrnice o dani dědické, následovně:

$$\text{obecná hodnota} = 68/100 \times (\text{stonásobek majetku} + 5 \times \text{krát stonásobek výnosu})$$

Takto zjištěná obecná hodnota je modelována jako relativní velikost vztahu mezi (odhadnutou) hodnotou při (fiktivním) prodeji a nominálním kapitálem. Součinem obecné hodnoty s výší podílu tak konečně vyjde hodnota podílů nekótovaných kapitálových společností podle Stuttgartské metody:

$$\text{(odhadnutá) hodnota podílu} = \text{obecná hodnota} \times \text{výše podílu (jmenovitá)}$$

5. MOŽNÉ POMOCNÉ OPRAVNÉ FAKTORY

Stuttgartská metoda nabízí za určitých předpokladů další možnosti korekcí, tj. přírážky a srážky, s ohledem na daná specifika podniku.

5.1 Snížení výnosnosti

Pro případ, že poměrně malé výnosy stojí proti velkému majetku podniku, je podle směrnice 100 odst. 3, směrnice o dani dědické, možná srážka maximálně do výše 30 % obecné hodnoty. Rozhodujícím kritériem k určení poměrnosti/nepoměrnosti je přítom relace stonásobku výnosu k majetku podniku.

5.2 Chybějící vlivy na vedení podniku

Hodnota podílu v kapitálové společnosti je zásadně ovlivněna také tím, do jaké míry umožňuje vlastnictví podílu ovlivňovat vedení podniku. Pro posouzení vlivu na vedení podniku platí podle směrnice 101 odst. 1, směrnice o dani dědické, v Tabulce 1 uvedené kvóty podílu. Pokud vlastnictví podílu neposkytuje žádný vliv na vedení podniku, tak je v rámci oceňování podle Stuttgartské metody dříve zjištěná obecná hodnota redukována o srážku ve výši 10 % (směrnice 101 odst. 8, směrnice o dani dědické).

Tab. 1 Kvóty podílu.

Míra ovlivnění	Akciová společnost	Společnost s ručením omezeným
žádný vliv na vedení podniku	podílová účast méně než 5 %	podílová účast méně než 10 %
žádný vliv na vedení podniku	podílová účast mezi 5 % a 25 % a žádný jiný společník nedrží více než 50 %	podílová účast mezi 10 % a 25 % a žádný jiný společník nedrží více než 50 %
vliv na vedení podniku	podílová účast více než 25 %	podílová účast více než 25 %

6. SOUHRNNÝ PŘEHLED STUTTGARTSKÉ METODY

V následujících tabulkách je představeno ocenění podílu podle Stuttgartské metody na jednom schematickém číselném příkladu.

Kmenový kapitál společnosti s ručením omezeným k 1. 7. 1998 činí 160 000 DM. Existuje jeden společník se 70 % podílem a další společník s 30 %. Ocenění podílu se provede pro majoritního společníka. Hodnota majetku podniku k 1.7.1998 činí 295 000 DM. Datum zdanění je 1. 7. 1998. Konec účetního roku společnosti s ručením omezeným odpovídá konci kalendářního roku.

Do majetku podniku je zahrnut aktivovaný goodwill a abstraktní hodnota firmy ve výši 15 000 DM. V účetním roce 1997 byly provedeny mimořádné odpisy ve výši 20 000 DM a realizovány jednorázové zisky z prodeje ve výši 15 000 DM. Hospodářské výsledky podniku minulých let vychází následovně:

<i>Hospodářský výsledek podniku:</i>	<i>v DM</i>
<i>Účetní rok od 1. 1. 1995 do 31. 12. 1995</i>	<i>9 000</i>
<i>Účetní rok od 1. 1. 1996 do 31. 12. 1996</i>	<i>24 000</i>
<i>Účetní rok od 1. 1. 1997 do 31. 12. 1997</i>	<i>30 000</i>

Tab. 2 Stuttgartská metoda.

	Stanovení	Výpočet	Označení
1	rozhodného majetku podniku	hodnota majetku po daňové bilanci +/- korekce poměrně v čase <u>- goodwill nebo abstraktní hodnota firmy</u> rozhodný majetek podniku	RMP
2	stonásobku majetku	$\frac{RMP \times 100}{\text{nominální kapitál}}$	SNM
3	rozhodného hospodářského výsledku podniku	zdaněný příjem (zákon o dani z příjmu práv. osob) + přípočet <u>- odpočet</u> = rozhodný hosp. výsledek podniku	RHV
4	stonásobku výnosu	RHV minulý rok \times 3 + RHV předminulý rok \times 2 <u>+ RHV předpředminulý rok \times 1</u> <u>celkově: 6</u> = průměrný RHV	RPHV
5	stonásobku výnosu	$\frac{RPHV \times 100}{\text{nominální kapitál}}$	SNV
6	obecné hodnoty	$\frac{68 \times (SNM + 5 \times SNV)}{100}$	OH
7	hodnoty podílu	OH \times jmenovitá výše podílu	HP

Oceňování podniků

Tab. 3 Příklad ke Stuttgartské metodě.

	Stanovení	Výpočet	Označení
1	rozhodného majetku podniku	+ 295 000 DM (majetek podniku) – 15 000 DM goodwill nebo abstraktní hodnota firmy = 280 000 DM rozhodný majetek podniku	RMP
2	stonásobku majetku	$\frac{280\,000\text{ DM (RMP)} \times 100}{160\,000\text{ DM (nominální kapitál)}} = 175\%$	SNM
3	rozhodného hospodářského výsledku podniku (1997)	+ 30 000 DM (zdaněný příjem zák. o dani z příjmu PO) + 20 000 DM (mimořádný odpis) – 15 000 DM (jednorázový zisk z prodeje) = 35 000 DM rozhodný hosp. výsledek podniku	RHV
4	stonásobku výnosu	+ 35 000 DM (RHV minulý rok) $\times 3 = 105\,000\text{ DM}$ + 24 000 DM (RHV předminulý rok) $\times 2 = 48\,000\text{ DM}$ + 9 000 DM (RHV předpředminulý rok) $\times 1 = 9\,000\text{ DM}$ = 162 000 DM celkově: 6 = 27 000 DM (průměrný RHV)	RPHV
5	stonásobku výnosu	$\frac{27\,000\text{ DM (RPHV)} \times 100}{160\,000\text{ DM (nominální kapitál)}} = 16,88\%$	SNV
6	obecné hodnoty	$\frac{68\% \times (175\% + 5 \times 16,88\%)}{100} = 176\%$	OH
7	hodnoty podílu	OH \times jmenovitá výše podílu $176\% \times (160\,000\text{ DM} \times 70\%) = \mathbf{DM\ 197\ 120}$	HP

7. LITERATURA

- [1] MATTERN, H.-J.: Praxisnahe Ermittlung des Unternehmenswertes mit Hilfe vergleichsorientierter Bewertungsverfahren? *Der Sachverständige*, 2001, roč. 28, č. 7–8, s. 196–199.
ISSN 0948-9908
- [2] MATTERN, H.-J. – ROSENAU, M.: Unternehmensbewertung nach dem Stuttgarter Verfahren? *Der Sachverständige*, 2001, roč. 28, č. 12, s. 352–355.
ISSN 0948-9908