

LÉKAŘSKÁ PRAXE JAKO OBJEKT OCEŇOVÁNÍ

Jakub Minařík, Ivana Kraftová

Úvod

Zdravotnictví je považováno za zdroj celospolečenského užitku, neboť je jednou z determinant ekonomického růstu společnosti. Reforma českého zdravotnictví, která probíhá téměř 21 let, navíc dokládá, že problematika zdravotnictví je stále aktuálním tématem.

Lékařské povolání se po roce 1989 stalo opět svobodným a začaly vznikat soukromé lékařské praxe. Věková skladba lékařů je v současnosti nepříznivá a nadále se zhoršuje s tím, jak se kontinuálně zvyšuje průměrný věk lékařů. Personální zabezpečení primární péče začíná být z hlediska věkové struktury lékařů alarmující. Např. jestliže v roce 2004 pracovalo v českém zdravotnictví 57 % praktických lékařů pro děti a dorost starších 50 let, tak v roce 2009 podíl v této profesní skupině vzrostl na neuvěřitelných 73 %. V roce 2004 bylo 5 % pracujících z této skupiny lékařů důchodového věku (starší 65 let), o pět let později to již bylo téměř 10 %. [2]

Je proto zapotřebí řešit dva problémy českého zdravotnictví. Z pohledu makroekonomického přirozenou obrodu lékařského stavu a z pohledu mikroekonomického ukončení podnikatelské činnosti lékařů odcházejících do penze. V ideálním případě by byla generační obměna vyřešena prodejem zavedených lékařských praxí mladým atestovaným lékařům, je však otázkou, zda lze využívat oceňovací metody tradičně užívané pro tržní ziskové subjekty i pro tak specifické ekonomické subjekty, jakými jsou lékařské praxe.

Trh zdravotními službami popírá základní mikroekonomickou poučku, že s rostoucím počtem nabízejících dochází k růstu nabízeného zboží při současném poklesu cen. Zdravotnictví je charakteristické tzv. nabídkově taženou poptávkou. Tento efekt je vysvětlován informační asymetrií, kdy z iniciace strany nabídky

dochází k nadbytečnému čerpání zdravotní péče na poptávkové straně. Výsledkem je celkové zvyšování nákladů na ni.

Oblast zdravotnictví není ponechána volnému působení trhu. Kromě tržních nedokonalostí je to zejména aspekt společenské solidarity – solidarity zdravých s nemocnými, bohatých s chudými. Prakticky neexistuje žádný vyspělý stát, který by prostřednictvím veřejného sektoru nijak neovlivňoval poskytování zdravotní péče. Rozdíl spočívá v míře zásahů a v prostředcích, které jsou použity – buď přímo prostřednictvím státních rozpočtů, nebo nepřímo přes různé formy zdravotního pojištění.

Dilema mezi volbou cílů při řízení zdravotnických služeb ukazuje tzv. magický zdravotnický trojúhelník [15], jehož konstrukce a interpretace se podobá známému investičnímu trojúhelníku a který zahrnuje: kvalitu + dostupnost + výdaje. Maximalizace naplnění jednoho cíle přináší současné vzdálení od druhých dvou cílů.

Financování zdravotní péče přešlo v České republice v roce 1992 na pojistný model po vzoru západních ekonomik. Podstata spočívá v oddělení tří zúčastněných subjektů: uživatel zdravotní péče (pacient) – poskytovatel zdravotní péče (zdravotnické zařízení) – plátce zdravotní péče (zdravotní pojišťovna). Úhrada zdravotní péče probíhá nepřímo prostřednictvím zdravotní pojišťovny, která proplácí zdravotní péči poskytnutou pacientovi – klientu pojišťovny. Pojišťovny uzavírají se zdravotnickými zařízeními smlouvy, ve kterých je stanoven druh a rozsah sjednávané péče a způsob úhrady. Ten se liší podle druhu zařízení; používají se paušální nebo výkonové platby (za zdravotní výkony, ošetřující den, diagnózu), rozpočty a kombinace uvedených způsobů.

Výdaje na zdravotní péči se v ČR skládají z výdajů pojištěn, státu a soukromých přímých

plateb za tuto péči. Struktura výdajů se v posledních letech postupně mění od zcela převládajícího financování z veřejných zdrojů k větší spoluúčasti promítající se v rostoucím podílu soukromých výdajů. Ještě do roku 2003 tvořily veřejné zdroje 90 % veškerých výdajů, což přinášelo ČR prvenství v žebříčku zemí OECD, kde se obvyklý podíl veřejných zdrojů dlouhodobě pohybuje maximálně mezi 70 až 72 %. Zavedením regulačních poplatků se podíl soukromých výdajů v ČR zvýšil již na 17 %. [16]

Všechny tyto momenty výrazně ovlivňují proces, který lze v nastávající době ve zvýšené míře očekávat, tj. prodeje soukromých lékařských praxí. Cílem tohoto příspěvku je shrnout výsledky výzkumu, jehož záměrem bylo verifikovat hypotézu, že lze využít oceňovací metody standardně využívané pro ziskově orientované soukromé subjekty poskytující soukromé produkty pro lékařské praxe.

Pro ověření hypotézy byl zvolen případ soukromé lékařské praxe praktického lékaře pro děti a dorost. Na základě vytvořeného přehledu hlavních typů oceňovacích metod, určení specifík zdravotnictví a soukromých lékařských praxí v ČR s rámcovým porovnáním s realitou v zahraničí byla provedena strukturovaná analýza relevantních faktorů ovlivňující jak výběr, tak zjištění hodnoty lékařské praxe. Byla zpracována interní dokumentace lékaře včetně jím vedené daňové evidence, provedena korekce a očistění dat o irelevantní vlivy. Při analýze vlivů relevantního okolí a predikce jeho vývoje byla využita statistická data jak celostátní, tak rezortní.

2. Východiska techniky oceňování: hodnota, cena a oceňovací metody

2.1 Hodnota a cena

Určením hodnoty podniku by měla být teoreticky stanovena i jeho prodejní cena. Cena je z hlediska ekonomické teorie spojena s trhem, na kterém dochází ke střetu nabídky s poptávkou. Výslednicí těchto sil je konečná cena, za kterou se transakce realizuje a která se může rozcházet s hodnotou stanovenou při oceňování [17].

Podnik je však svojí povahou vysoce jedinečný produkt. Na trhu s tímto produktem nedochází ke konkurenci mezi prodávajícími a kupujícími. Existuje zde určitá informační asymetrie.

Za takových tržních podmínek by nešlo o ceně vzniklé interakcí poptávky a nabídky hovořit jako o objektivní hodnotě. Úkolem posuzovatele je pomocí různých modelů oceňování nahradit trh (tzv. fikci trhu) a nabídnout určitý základ pro stanovení konečné ceny. Hodnota podniku proto není totožná s cenou; rovnají se jen výjimečně [9].

Cílem oceňování podniku je tedy zjištění hodnoty (nikoliv ceny), kterou podnik jako předmět prodeje a koupě (směny) má a která proto tvoří přiměřenou základnu pro určení ceny mezi prodávajícím a kupujícím [21]. Hodnota podniku se rovná hypotetické tržní hodnotě, na které by se s největší pravděpodobností dohodli prodávající a kupující. Hodnota ale není skutečnost, nýbrž odhad pravděpodobné ceny [12].

Podle mezinárodních oceňovacích standardů (International Valuation Standards) se rozlišuje hodnota tržní a netržní (reální, likvidační a směnná). Toto členění se doplňuje o tzv. objektivizovanou hodnotu podniku, která však bývá nejednotně zařazovaná buď mezi netržní kategorie hodnot [9], nebo je považovaná za samotnou definici tržní hodnoty [1]. S cenou pak bývá spojován pojem obvyklá cena a administrativní (regulovaná) cena. Někteří autoři pak jednotlivé typy při aplikaci vybraných oceňovacích metod kombinují, např. reálnou hodnotu a regulovanou cenu [21].

Hodnota se většinou stanovuje intervalovým způsobem, kdy je zdola a shora omezena minimální a maximální částkou. Dává prostor pro vyjednávání mezi prodávajícím a kupujícím. Někteří autoři, (např. [1]), se dokonce zamýšlejí nad rozdílnými významy pojmů zjišťování a stanovování hodnoty (ceny). Při zjišťování se vychází z existujících skutečností a výsledek by proto měl být relativně nezávislý na osobě posuzovatele. Stanovování úzce souvisí se zvoleným postupem a vybranými metodami.

2.2 Faktory ovlivňující oceňování a využitelné metody

Oceňování podniku nelze provádět pouhým separátním oceňováním jednotlivých složek majetku. V rámci vnitřního prostředí podniku je zapotřebí sledovat strukturu a vztahy mezi jednotlivými složkami. Zároveň podnik nefunguje izolovaně, nýbrž je obklopen vnějším prostředím. Nelze podnik ocenit bez znalosti toho, jak je začleněn do svého okolí. Na podnik působí zejména ekonomické, společenské a politické

klima. Tyto faktory je třeba vzít v úvahu při oceňování, neboť mají na konečnou hodnotu podniku nezanedbatelný vliv. Oceňování podniku vyžaduje od posuzovatele otevřený pohled na všechny relevantní souvislosti a musí být nalezen přiměřený vztah mezi makroekonomickým a mikroekonomickým hodnocením [21].

Mezi faktory, které ovlivňují hodnotu podniku, jsou řazeny především [14]:

- specifické podmínky podnikání,
- dosavadní vývoj,
- finanční situace podniku,
- pověst podniku, postavení v očích zákazníků,
- obecné ekonomické vyhlídky,
- dosažené ceny při prodeji srovnatelných podniků.

Jindy jsou zdůrazňovány – a to zejména v oblasti zdravotnictví – při hodnocení a oceňování kvalitativní aspekty řízení, poskytování služeb, designu produktu, vztahů se zákazníky, vztahů s dodavateli [8]. Výsledek oceňování závisí kromě zmiňovaných faktorů také na účelu ocenění, zkušenostech posuzovatele, jakož i na množství a kvalitě dostupných informací.

V současnosti je teoreticky zpracována a v praxi využívána řada metod, zpravidla konstruovaných pro ziskově orientované tržní subjekty produkující a realizující soukromé produkty. Podle toho, co je fundamentem oceňování, se rozlišují čtyři základní přístupy: majetkový, výnosový, tržní (komparační) a kombinovaný. Při ověřování aplikovatelnosti těchto metod na ocenění soukromé lékařské praxe praktického lékaře pro děti a dorost byl výběr prováděn z následujících metod:

a) v rámci majetkového přístupu:

- účetní hodnota (hodnota čistého obchodního majetku z rozvahy účetní jednotky),
- substanční hodnota (základem je úprava ocenění účetně zachyceného majetku na tzv. brutto substanční hodnotu, od které se odečte hodnota závazků, aby byla určena netto substanční hodnota), [11]
- likvidační hodnota (stanovení hodnoty prostředků, které je možno získat prodejem jednotlivých majetkových částí podniku, navíc snížená o náklady spojené s likvidací);

b) v rámci výnosového přístupu, jehož základem je ocenění v současné hodnotě:

- diskontování výnosů, které jsou predikovány po určitou dobu do budoucna, [22]

- diskontování cash flow v podobě volného cash flow, [4]
- dividendová diskontní metoda, v níž jako výnosové kritérium vystupují dividendy vyplácené akcionářům,
- kapitalizace výnosů vycházející z diskontování normalizované úrovně výnosu na bázi perpetuity [17], případně se kapitalizační míra snižuje o míru růstu výnosů; [19]

c) v rámci tržního přístupu:

- metoda srovnatelných podniků, které jsou obchodovány na burze, [9]
- metoda srovnatelných transakcí, nahrazující předchozí uvedenou u podniků, které nejsou obchodovány na burze, jediným omezením je dostupnost informací o proběhnuvších transakcích,
- odvětvoví násobitelé vztažení k určité veličině, např. substanční hodnotě či zisku; [12]

d) v rámci kombinovaných přístupů (kde se často pracuje s goodwillem určeným jako rozdíl ocenění výnosovou a substanční hodnotou):

- metoda nadzisku (superzisku) se stanoví jako součet substanční hodnoty a goodwillu zjištěného přímou metodou, tj. zpravidla diskontovaný čistý zisk po odečtení alternativních nákladů investované substanční hodnoty majetku [20] či kapitalizací goodwillu, [17]
- metoda ekonomické přidané hodnoty, kterou lze uvažovat jakou diskontovanou sumu rozdílů čistého provozního zisku a průměrných vážených nákladů na kapitál, kde diskontní sazba je odvozena právě od těchto průměrných vážených kapitálových nákladů, nebo je užit výpočet hodnoty metodou rozdělení výnosů na „normální“ výnos a goodwill, [7]
- metoda střední hodnoty, která vychází z myšlenky, že pro hodnotu podniku je důležitá jak substance, tak budoucí výnosy, současně se vychází z předpokladu, že obě složky mají stejnou váhu, případně se upraví o goodwill [18].

2.3 Česká právní úprava problematiky oceňování

Pro aplikaci oceňovacích metod zvoleného subjektu v České republice je třeba zvážit i případná omezení vyplývající z české právní úpravy.

Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách v platném znění (dále jen „zákon o cenách“) hovoří lapidárně o ceně jako o peněžní částce sjednané při nákupu a prodeji bez zmínky o skutečné hodnotě směňovaného produktu.

Česká zákonná úprava oceňování pojem „hodnota“ nezná, namísto toho pracuje s „cenou“. Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku v platném znění (dále jen „zákon o oceňování“) se používá ve speciálních případech zjišťování hodnoty (literou zákona ceny), kdy se zjišťuje hypotetická cena, která by se na trhu ustanovila, kdyby došlo k oceňování z jiných než pouze zákonem uvedených důvodů. Zákon o oceňování se snaží cenu – výsledek směnné transakce – při splnění všech definičních podmínek objektivizovat a povýšit na tržní hodnotu, tedy na rovnovážnou cenu na relevantním trhu s příslušným majetkem. Nicméně mnozí autoři polemizují nad slučitelností obvyklé ceny s tržní hodnotou, např. Krabec [10] uvádí důvody, proč nelze hovořit o obvyklé ceně konkrétně v případě oceňování podniku:

- neexistence v čase stabilního a relevantního trhu s příslušným druhem podniků, čili nelze posuzovat obvyklost podmínek obchodního styku,
- absence cenových map, z nichž by bylo možné vyčíst cenu,
- obchody jsou individualizované, výslednou cenu ovlivňuje prodávající i kupující a způsob vedení obchodního jednání.

Zákon o oceňování uvádí i náhradní metody zjištění hodnoty (ceny), pokud nelze zjistit cenu obvyklou. Jde o: nákladový způsob (vhodné pro stavby), výnosový způsob (vhodné pro stavby, zemědělské pozemky, majetková práva i celý podnik), porovnávací způsob (analogie metody srovnatelných podniků), účetní hodnotu s odkazem na zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví v platném znění (dále jen „zákon o účetnictví“).

3. Aplikace vybraných oceňovacích metod na konkrétním subjektu (případová studie)

3.1 Výsledky analýzy předcházející výběru metod

Ocenění lékařské praxe bylo prováděno za účelem zjištění její hodnoty při prodeji potenciálnímu zájemci. Přitom se vyšlo z předpokladu, že nový nabyvatel bude praxi nadále provozovat

a vést. Nebyla proto určována likvidační hodnota, nýbrž hodnota dál fungujícího podniku. Vzhledem k výše uvedeným specifikům byla pozornost soustředěna na netržní kategorie hodnoty. Provedené ocenění ovšem bylo podloženo daty, proto jde o hodnotu objektivizovanou, kterou někteří odborníci – jak bylo výše uvedeno – považují za hodnotu tržní. Zjištěná částka pak má sloužit pro konkrétní cenová jednání mezi prodávajícím a kupujícím, kdy bude plnit především funkci argumentační.

Kromě vymezení účelu ocenění, které determinuje zejména výběr oceňovací metody, bylo pro jejich adekvátní aplikaci nutné:

- charakterizovat relevantní rysy oceňované soukromé lékařské praxe
- analyzovat prostředí, v němž tato lékařská praxe operuje, zejména skutečnit
 - analýzu obecného okolí, které zahrnuje: ekonomické prostředí politicko-legislativní prostředí společenské prostředí
 - analýzu oborového okolí zaměřenou na: bariéry vstupu zákazníky (segment děti a dorost) konkurenci zdravotní pojišťovny substituty
 - analýzu „vnitřního okolí“ příslušné lékařské praxe týkající se její lokality prostředí samotné ordinace její stávající a potenciální klientely
- provést finanční analýzu oceňovaného subjektu

3.1.1 Charakteristika vybrané soukromé lékařské praxe

Předmětem ocenění je soukromá lékařská praxe provozovaná podle zákona č.160/1992 Sb., o zdravotní péči v nestátních zdravotnických zařízeních v platném znění. Praxi provozuje fyzická osoba, která zároveň disponuje odbornou způsobilostí odpovídající druhu a rozsahu zdravotní péče – poskytuje zdravotní péči pro děti a dorost. Oprávnění k provozu vzniklo v roce 1992. Ordinance se nachází v objektu polikliniky, se kterou má lékař uzavřenou nájemní smlouvu. Lékař není zapsán v obchodním rejstříku. Není registrován jako plátec daně z přídavné hodnoty. Informace o hospodářské činnosti praxe jsou vedeny prostřednictvím daňové evidence. Lékař zaměstnává jednu zdravotní sestru.

3.1.2 Analýza prostředí

Z celkové analýzy a jejich závěrů lze pro ilustraci vybrat následující momenty (blíže viz [13]):

Čím pozitivnější budou makroekonomické vyhlídky, tím pozitivnější lze očekávat ekonomickou situaci soukromé lékařské praxe. Samotná reálná ekonomika by se měla dle prognóz odborníků vyvíjet příznivě.

Naproti tomu negativně působí na podnikatelské prostředí faktor politicko-legislativní. Rizikově se nyní jeví schvalování reformních zdravotnických zákonů. Pilíř připravované reformy zdravotnictví tvoří tři nové zákony: zákon o zdravotních službách, zákon o specifických zdravotních službách a zákon zdravotnické záchranné službě. Z legislativního prostředí má na podnikání praktických lékařů pro děti a dorost bezprostřední dopad zákon o zdravotních službách. Nový zákon sjednotí podmínky pro udělování oprávnění poskytování zdravotní péče (služby) jak státními, tak nestátními zdravotnickými zařízeními. Posílí postavení pacienta

ve zdravotnickém systému; práva budou vymahatelná a za neplnění povinností budou ukládány sankce.

Nepříznivý dopad na zdravotnictví bude představovat změna daňových zákonů.

Společenské prostředí formují tradice, zvyky, mravy, společenské hodnoty a normy. Český zákazník bývá ve svých nákupních zvyklostech konzervativní. Mladší věkové skupiny jsou ovšem více otevřené využívání moderních forem komunikace, což se týká věkové skupiny rodičů stávajících a v budoucnu narozených dětí.

I přes očekávanou mírně klesající porodnost v následujících letech, by měl tento odchod z důvodu malého podílu na celkové skupině 0–18 působit na celkovou bilanci spíše neutrálně. Tabulka 1 ilustruje situaci vývoje počtu obyvatel obce s rozšířenou působností, kam spadá analyzovaná lékařská praxe, a to za období 2003–2009. Je z ní patrné, že celkový počet obyvatel narůstá a rovněž situace v nejmladší věkové skupině vyznívá příznivě.

Tab. 1: Vývoj počtu obyvatel obce s rozšířenou působností, kam spadá analyzovaná lékařská praxe

k 31.12.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
0–4	6 479	6 667	6 787	7 058	7 546	8 030	8 383	
5–9	6 506	6 288	6 324	6 422	6 480	6 642	6 847	
10–14	9 108	8 698	8 106	7 489	7 056	6 657	6 439	
15–18	7 736	7 615	7 653	7 640	7 541	7 367	6 975	
počet obyvatel	0–18	29 829	29 268	28 870	28 609	28 623	28 696	28 644
	celkový	148 028	148 266	149 370	150 481	152 171	153 269	154 323

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat [3]

Podnikatelskou strukturu odráží vývoj v segmentu samostatných ordinací praktických lékařů pro děti a dorost, ve kterých pracovalo v průměru 99,2 % všech ambulantních pediatrů (počítáno dle úvazků). Za posledních šest let se počet ordinací snížil o 11 na 126. Stejně tak klesal počet lékařských úvazků zajišťujících primární péči. Zatímco počet dětí daného kraje ve věkové skupině 0–18 se v uvedeném období snížil o 5 %, počet samostatných ordinací se snížil o 8 %. Znamená to, že pokles konkurenčních zdravotnických zařízení je rychlejší, než pokles dětských pojištěnců.

Mimořádně důležité jsou pro soukromé lékařské praxe smluvní vztahy se zdravotními

pojišťovnami, které jsou upraveny rámcovými smlouvami jako výsledkem dohodovacího řízení mezi zástupci profesních skupin a zástupci zdravotních pojišťoven. Následně je vydána „úhradová“ vyhláška Ministerstvem zdravotnictví. Kolektivní způsob vyjednávání zabraňuje zneužití oligopolního postavení osmi zdravotních pojišťoven ve vztahu k tisícům malých soukromých lékařů.

Úhrada zdravotní péče praktického lékaře pro děti a dorost se provádí převážně paušálním způsobem, tj. není přímo závislá na počtu návštěv a vyšetření, nýbrž na počtu registrovaných klientů. Registrace pojištěnců u lékařů primární péče je sice dobrovolným rozhodnutím,

přesto je téměř 100 % všech dětí ve věku 0–18 u pediatriů zaregistrováno.

Pokud by tedy rodiče dětí vyhledávaly substituty pediatrické péče, nemělo by se to na ekonomické situaci ordinace výrazně projevit. Potenciálním substitutem může být domácí léčba, konzultace s lékárnickými pracovníky, v krajním případě alternativní medicína. Úloha dětských lékařů ve zdravotnickém systému je však nezastupitelná.

Velikost klientely analyzovaného subjektu je v čase stabilní, jak ukazuje tabulka 2. Průměrný počet klientů během let 2004–2010 činil 850 dětí s průměrnou odchylkou 12 dětí, rozpětím

34 dětí a variačním koeficientem 1,4 %. Naproti tomu se dynamicky vyvíjela struktura klientů. Podíl nejmladší věkové skupiny se každoročně zvětšoval, až nakonec vzrostl z 19 % na 30 %. Menší, ale rovněž stabilní růst zaznamenala skupina ve věku 5–9, která zvětšila svůj podíl o 9 procentních bodů na 25 %. Opačně se vyvíjela věková skupina 10–14, která vytrvale klesala až na současný dvacetiprocentní podíl. Nejstarší věková skupina početně výrazně ubyla v roce 2010, kdy čistý úbytek tvořilo 68 dorostenců, kteří přecházejí do péče praktických lékařů pro dospělé.

Tab. 2: Věková struktura analyzované soukromé lékařské praxe v období 2004–2010

k31. 12.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
0–4	19 %	21 %	23 %	24 %	26 %	25 %	30 %
5–9	16 %	17 %	19 %	20 %	21 %	24 %	25 %
10–14	34 %	29 %	25 %	24 %	18 %	17 %	20 %
15–18	31 %	33 %	34 %	33 %	35 %	34 %	26 %
celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě databáze analyzovaného subjektu [27]

3.1.3 Finanční analýza oceňovaného subjektu

Finanční analýza se zaměřila na majetek a závazky; výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Byla provedena strukturální a trendová analýza.

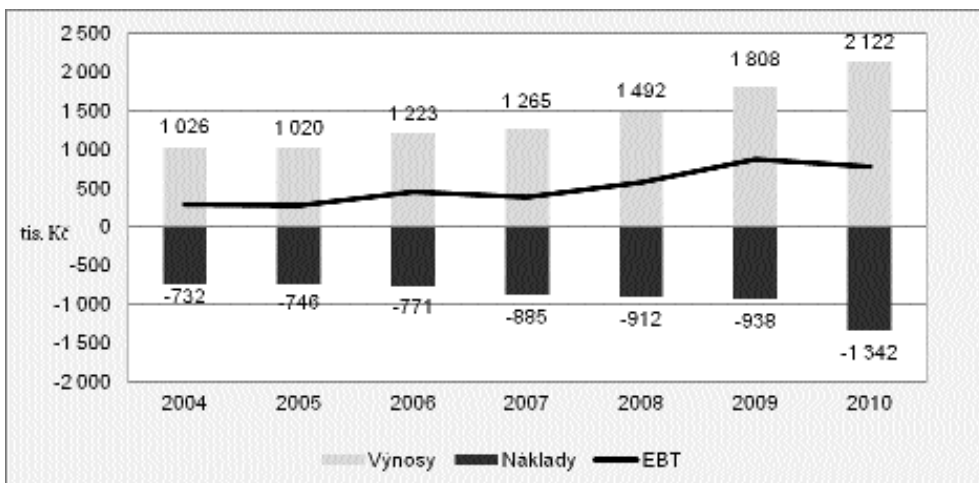
Možnosti, jak může lékař ovlivňovat výnosy lékařské praxe, jsou limitované. Cenovou diferenciací lze působit pouze na 1 % všech výnosů, u ostatních složek jsou ceny určeny kolektivním vyjednáváním. Určitou volbou chování může lékař získat bonusové navýšení kapitačních sazeb nad rámec legislativního minima. Nejčastěji se jedná o zapojení do programů řízené péče, preventivních programů, udržení kmene pojištěnců či elektronickou formu komunikace s konkrétní pojišťovnou. Druhou možností působení na výnosy je zvyšování počtu registrovaných pojištěnců. Realizovat akviziční kampaň se vyplatí jen do určité meze, než začne působit regresivní koeficient. (Překročením hraničního počtu pojištěnců dochází ke krácení základní kapitační sazby, což je spojeno s úvahou, že od určitého počtu klientů není lékař schopen zajišťovat dostatečně kvalitní péči a všem se plně věnovat.) Maximální počet

jednicových (nikoliv fyzických) pojištěnců, kdy ještě nedochází k degeneraci, činí 2 353. Analyzovaná lékařská praxe disponuje rezervou asi 550 jednicových pojištěnců.

Náklady oproti výnosům nabízejí širší možnosti řízení. I když i zde se nacházejí položky, které jsou v podstatě lékařem neovlivnitelné: nájemné, úklid, dopravné, odpad, poštovné, členské příspěvky či koncesionářský poplatek. Částečně ovlivnitelné jsou z pochopitelných důvodů osobní náklady, které nelze s ohledem na vnější socioekonomické prostředí nastavit na nejnižší úroveň. Zdravotnický materiál nabízí omezená skupina výrobců, čili jeho cena je opět spíše předem daná. Poslední skupina nákladů poskytuje lékaři prostor pro jejich snižování: veškerá spotřeba ostatního materiálu od kancelářských potřeb přes software až po zařízení ordinace a náklady spojené s provozem automobilu. Dalšími složkami jsou telefonní služby, internet, vedení daňové evidence nebo pojištění. Na těchto dílčích trzích existuje určitá forma konkurenčního prostředí.

Údaje z daňové evidence potvrdily předpoklad, že lékařská praxe nedisponuje velkou základnou aktiv.

Obr. 1: Vývoj výnosů, nákladů a zisku před zdaněním (EBT) analyzované lékařské praxe v období 2004–2010



Zdroj: vlastní zpracování na základě databáze analyzovaného subjektu [27]

Výnosy vykazují růstovou tendenci, reálný růst byl pozitivní. Odchylka od odvětvového průměru [6] je vysvětlitelná menší velikostí klientely, která dosahuje 90 % průměrné hodnoty. Platební morálka pojišťoven byla ve vztahu k analyzovanému subjektu, až na výjimky, bezproblémová. Variabilní složka nákladů je v absolutním vyjádření menší než v odvětví. Vysvětlení se opět skrývá ve velikosti klientely, kdy lékař nemá potřebu zaměstnávat sestru na 40hodinový týdenní úvazek. Naopak fixní složka nákladů byla téměř identická s referenčními odvětvovými hodnotami.

3.2 Výběr metod a jejich aplikace

S ohledem na verifikaci hypotézy, zda lze užít oceňovací metody standardně užívané pro podniky realizující typické soukromé produkty i v oblasti zdravotnictví, konkrétně při ocenění soukromé lékařské praxe praktického lékaře pro děti a dorost, bylo zvoleno celkem 6 základních metod s některými modifikacemi, a to:

- s využitím majetkového přístupu metody účetní hodnoty a substanční hodnoty;
- s využitím tržního přístupu metoda určení hodnoty násobitelem tržeb a hodnota ze srovnatelných transakcí;
- s využitím výnosového přístupu objektivizovaná hodnota určená kapitalizací cash flow

a objektivizovaná hodnota stanovená diskontováním cash flow příštích 5 let ve třech scénářích (pesimistický, neutrální a optimistický).

V následujícím textu budou nejdříve zachyceny vzorce a výpočty jednotlivých aplikovaných oceňovacích metod a následně bude provedeno jejich zhodnocení.

a) majetkový přístup – účetní hodnota

$$U = D_{2010} - O \tag{1}$$

Legenda:

- U = účetní hodnota praxe
- D_{2010} = účetní hodnota drobného majetku na konci roku 2010 v Kč
- O = hodnota očištění

$$U = 396\,562 - 293\,109 = 103\,453 \text{ (Kč)}$$

b) majetkový přístup – substanční hodnota

$$S = \sum_1^n s_i \tag{2}$$

Legenda:

- S = netto substanční hodnota praxe
- s_i = čistá reprodukční cena i-té majetkové složky v Kč
- n = počet majetkových položek

$$S = 204\,721 \text{ (Kč)}$$

c) tržní přístup – násobitel tržeb

$$M = \langle [V_{2010} - (c_d + s_d) \times Q_{2010} \times (1 - ROC)] \times m; [V_{2010} - (cd - sd) \times Q_{2010} \times (1 - ROC)] \times m \rangle \quad (3)$$

Legenda:

M = hodnota praxe prostřednictvím násobitele tržeb

V₂₀₁₀ = celkové výnosy v roce 2010 v Kč

c_d = rozdíl jednotkových nákladů zdravotnického materiálu v roce 2010 a průměru 2004–2009 v Kč

s_d = standardní odchylka průměrných jednotkových nákladů zdravotnického materiálu v Kč

Q₂₀₁₀ = průměrný počet fyzických pojištěnců v roce 2010

ROC = nákladová rentabilita očkování pneumokokových infekcí $\left(\frac{\%}{100}\right)$

m = násobitel v roce 2008

$$M = \langle [2\,066\,000 - (216 + 27) \times 853 \times 0,923] \times 1,07; [2\,122\,000 - (216 - 27) \times 853 \times 0,923] \times 1,07 \rangle$$

$$M = \langle 2\,066\,000; 2\,111\,000 \rangle \text{ (Kč)}$$

d) tržní přístup – srovnatelné transakce

$$T' = \langle 0; 1\,500\,000 \rangle \text{ (Kč)}$$

T' = interval hodnoty vymezený shora srovnáním prodejních cen zjištěných z realizovaného dotazníkového šetření provedeného mezi prodejci/kupci lékařských praxí (blíže viz [13])

$$T'' = \langle 850\,000; 1\,500\,000 \rangle \text{ (Kč)}$$

T'' = upravený interval hodnoty T' o násobitel velikosti klientely odvozený z dotazníkového šetření

$$T''' = \langle 850\,000 + S; 1\,250\,000 + S \rangle \text{ (Kč)}$$

T''' = upravený interval hodnoty T'' o substanční hodnotu S a shora o prodejní interval podle [5]

Prodejní cena praxe se bude podle metody srovnatelných transakcí pravděpodobně pohybovat v intervalu 1–1,5 mil. Kč

e) výnosový přístup – kapitalizace čistých příjmů

$$K' = \frac{KP - (O_p - O_z)}{i} \quad (4)$$

Legenda:

K' = objektivizovaná hodnota praxe očištěna o vliv daní a pojistného

KP = kapitalizovaný čistý příjem bez vlivu daní a pojistného

O_p = roční výše pojistného a daně z příjmu zaplacená soukromým lékařem v Kč

O_z = roční výše pojistného a daně z příjmu zaplacená zaměstnaným lékařem v Kč

i = diskontní (kapitalizační) míra $\left(\frac{\%}{100}\right)$

$$K' = \frac{534\,779 - (382\,033 - 156\,939)}{0,0818} =$$

$$= \frac{534\,779 - 225\,094}{0,0818} =$$

$$K' = \frac{309\,705}{0,0818} = 3\,786\,128 \text{ (Kč)}$$

Pozn. 1: Diskontní míra je stanovena aditivním přístupem a zahrnuje jednotlivé složky podnikatelského prostředí (blíže viz [13]), konkrétně: rizikovou přírážku obecného okolí 4,36 %; rizikovou přírážku oborového okolí 2 % a rizikovou přírážku vnitřního okolí 1,82 %. Takto stanovená diskontní míra činí 8,18 %.

f) výnosový přístup – diskontování čistých příjmů

V tomto případě byly nejdříve provedeny výpočty očekávaných kapitačních a výkových plateb podle vzorců (5) a (6):

$$KP_t = JP_t \times ZKS \quad (5)$$

Legenda:

KP_t = očekávaná hodnota kapitační platby v roce t v Kč

JZP_t = prognózovaný počet jednicových pojištěnců v roce t

ZKS = základní kapitační sazba ve výši platné k 1. lednu 2011

$$VP_t = \overline{PCV} \times JP_t \times (MRS_t + \frac{B}{T}) \times Hb \quad (6)$$

Legenda:

VP_t = očekávaná hodnota výkonové platby v roce t v Kč

\overline{PCV} = průměrný čas výkonu na 1 jednicového pojištěnce v letech 2006 – 2010 v min.

JP_t = prognózovaný počet jednicových pojištěnců v roce t

MRS_t = hodnota minutové režijní sazby v roce t v bodech

$\frac{B}{T}$ = poměr bodů výkonů k času výkonů

Hb = hodnota bodu pro každý rok ve výši 1,08 Kč

Hodnota stanovená diskontováním čistých příjmů (zde pouze výpočet neutrálního scénáře):

$$D' = \sum_{t=1}^5 \frac{NCF_t - S_t - (OP_t - OZ_t)}{(1 + i)^t} \quad (7)$$

Legenda:

D' = objektivizovaná hodnota praxe očištěna o vliv daní a pojistného

NCF_t = výše čistých příjmů z provozu lékařské praxe v roce t (t = 1 pro rok 2011) v Kč bez vlivu daní a pojistného

S_t = oportunitní náklady ve výši průměrné hrubé roční mzdy v roce t v Kč

O_{Pt} = roční výše pojistného a daně z příjmu zaplacená soukromým lékařem v roce t v Kč

O_{Zt} = roční výše pojistného a daně z příjmu zaplacená zaměstnaným lékařem v roce t v Kč

i = diskontní míra ($\frac{\%}{100}$)

$$D' = \frac{1\,038\,562 - 610\,407 - (352\,669 - 164\,991)}{(1 + 0,818)^1} +$$

$$+ \dots \frac{932\,771 - 676\,259 - (314\,212 - 185\,464)}{(1 + 0,818)^5}$$

$$D' = 222\,293 + \dots + 86\,233 = 714\,317 \text{ (Kč)}$$

Pozn. 2: Oportunitní náklady reprezentuje ušlá mzda, kterou by lékař získal zaměstnáním, pokud by se nerozhodl vykonávat profesi dětského lékaře v soukromé lékařské praxi.

Na základě aplikace vybraných oceňovacích metod z různých přístupů k ocenění byly zjištěny, případně stanoveny, hodnoty soukromé lékařské praxe praktického lékaře pro děti a dorost tak, jak je prezentuje tabulka 3.

Tab. 3:

Přehled hodnot soukromé lékařské praxe aplikovanými oceňovacími metodami (v Kč)

Majetkový přístup	
účetní hodnota	103 000
substanční hodnota	205 000
Tržní přístup	
hodnota s násobitelem tržeb	2 066 – 2 111 000
hodnota ze srovnatelných transakcí	1 060 000 – 1 460 000
Výnosový přístup	
objektivizovaná hodnota kapitalizací cash flow	3 786 000
objektivizovaná hodnota diskontováním cash flow	
příštích 5 let ve třech variantách odhadu:	
pesimistický scénář	506 000
neutrální scénář	714 000
optimistický scénář	922 000

Zdroj: [13]

Rozpětí nejvyšší a nejnižší hodnoty činí 3 683 tis. Kč. Hodnota goodwillu jako rozdílu hodnoty zjištěné diskontovaným cash flow a substanční metodou se pohybuje mezi 300–700 tis. Kč. Majetková podstata lékařské praxe je zanedbatelná. Proto není pro stanovení hodnoty vhodná metoda střední hodnoty. I při úvahách o optimistickém scénáři by hodnota praxe touto metodou byla stanovena na úrovni blízké pesimistickému scénáři (563 tis. Kč).

Vezme-li se cenový interval srovnatelných transakcí za referenční hodnotu, která by mohla reflektovat tržní hodnotu praxe, potom se jí nejvíce přibližuje objektivizovaná hodnota výnosového přístupu stanovená metodou diskontování čistého cash flow v optimistické variantě. Ocenění kapitalizací je oproti střední hodnotě ze srovnatelných transakcí (1 260 tis. Kč) vyšší o více než 2,5 mil. Kč (100 %). Ještě větší „nadhodnocení“ je však ve vztahu k druhé metodě v rámci stejného přístupu, tj. k diskontování cash flow. V neutrálním scénáři očekávaných budoucích toků, je hodnota praxe o více než 3 mil. Kč nižší než u kapitalizace (–81 %). Z uvedených disparit lze dedukovat, že pro ocenění této lékařské praxe není vhodné použití metody kapitalizace cash flow.

Za vznikem diference obou výnosových metod stojí dva činitelé. Ten první vyplývá ryze z formálního vztahu mezi kapitalizací a diskontováním. Na pětileté periodě tvoří hodnota diskontované konstantní částky při zvolené diskontní míře 8,18 % pouze necelou třetinu hodnoty perpetuity, čili 66 %. Pokles je vysvětlen faktem, že neprobíhá diskontování po nekonečně mnoho období. Zbývající část rozdílu je způsobena nižší diskontovanou částkou. V každém období byl totiž diskontován jiný tok, jehož průměrná velikost činila 143 tis. Kč, což je o 167 tis. Kč méně (–54 %), než kolik se ročně uvažovalo v kapitalizaci.

Kapitalizace peněžních příjmů vycházející z bezprostřední minulosti pracovala s jinými hodnotami veličin než predikce. V zásadě lze uvést tři oblasti příčin, proč je hodnota čistého diskontovaného toku v prognózách výrazně menší, než tomu bylo v případě kapitalizace. Výdajová strana prognózovaného cash flow byla poměrně průkazně a spolehlivě popsána z minulých dat, proto se vysvětlení dotýká faktorů působících na příjmy praxe, a to predikce

počtu obyvatel, predikce počtu praktických lékařů pro děti a dorost, predikce hodnoty bodu u výkonových plateb.

Projekce počtu obyvatel pracuje pouze s přirozeným pohybem nikoliv s migračním saldem. Počet obyvatel je tedy mírně podhodnocený. Počet praktických lékařů pro děti a dorost s ohledem na věkovou strukturu praktických lékařů bude spíše klesat. Budoucí pokles počtu dětí by se proto neměl negativně projevit na ukazateli počtu dětí na jednoho praktického lékaře pro děti a dorost. Konečně, hodnota bodu se snížila o 2 halře, což znamená asi o 11 tis. Kč méně na výkonových platbách za rok. Se vzdálenějším obdobím se diskrepance zvětšuje tak, jak klesá predikovaný počet jedincových pojištěnců. Dílčí podíl na tom má fixace základní kapitační sazby a přímých plateb jako celku. Mnohé výdajové složky rostou dle regresní analýzy, nebo o míru inflace. Poměr čistých příjmů praxe před odvody k ročnímu objemu oportunitních nákladů každoročně klesá; z 1,70 v roce 2011 na 1,38 v roce 2015 (střední varianta). Za standardních podmínek je růst cenové hladiny kompenzován, alespoň odpovídajícím nominálním růstem příjmů. Tento předpoklad je v prognóze naplněn pouze z části, a to u výkonových plateb.

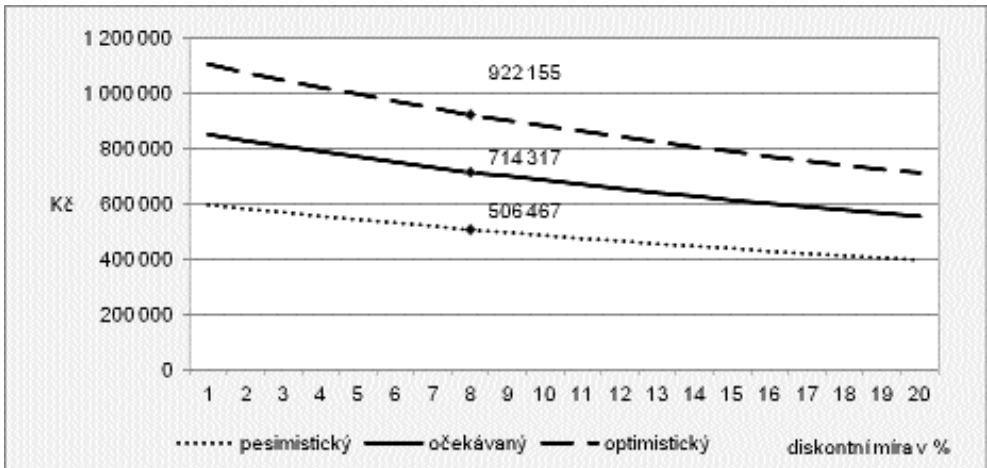
Tím je vysvětlena existence relativně nízké hodnoty stanovené diskontováním cash flow ve vztahu ke kapitalizaci. Za těchto okolností se hodnota lékařské praxe pohybuje spíše v intervalu mezi neutrální a optimistickou variantou scénáře budoucího vývoje.

Závěr

V souvislosti se zhodnocením dosažených výsledků je vhodné zaměřit pozornost na dva aspekty, jedním je citlivost hodnoty na změnu diskontní míry, druhým způsob diskontování cash flow.

Reakci hodnoty na změnu diskontní míry znázorňuje obr. 2. Zvýšení diskontní míry o 1 procentní bod způsobí rozdílnou míru změny hodnoty praxe pro každý scénář. Ocenění klesne v pesimistickém scénáři o 2,12 %; v neutrálním (očekávaném) scénáři o 2,23 % a v optimistickém o 2,30 %. Jedná se o průměrné hodnoty na rozsahu změny diskontní míry od 1 % do 20 %.

Obr. 2: Citlivost hodnoty lékařské praxe pro jednotlivé scénáře na změnu diskontní míry



Kromě změny diskontní míry se dá uvažovat i o úpravě vybraného vzorce výpočtu hodnoty. Pokud by se do výpočtu začlenila druhá fáze při diskontování cash flow, tj. od šestého období výše, byla by hodnota praxe pochopitelně vyšší. Průměrný čistý příjem v neutrálním (očekávaném) scénáři v letech 2013–2015 činí 103 tis. Kč, ten nechť reprezentuje čistý příjem po zdanění od roku 2016 za neměnné diskontní míry. Výpočet pokračující hodnoty lékařské praxe od roku 2016 je proveden podle vzorce (8):

$$P' = \frac{NCF_{A'}}{i(1+i)^5} \quad (8)$$

Legenda:

P' = pokračující hodnota praxe očištěna o vliv daní a pojistného

$NCF_{A'}$ = průměrná roční výše čistých příjmů lékařské praxe od roku 2016 v Kč

i = diskontní míra ($\frac{\%}{100}$)

$$P' = \frac{102\,590}{0,0818(1+0,818)} = 846\,482 \text{ (Kč)}$$

Pokračující hodnota lékařské praxe činí 846 tis. Výsledná hodnota praxe by se přičtením pokračující hodnoty k diskontovanému cash flow podle jednotlivých scénářů změnila následovně:

- pesimistický 1 352 000 Kč
- neutrální (očekávaný) 1 560 000 Kč
- optimistický 1 768 000 Kč

Pesimistický a neutrální scénář vývoje se rázem nachází v intervalu hodnoty zjištěné metodou srovnatelných transakcí.

Z toho lze učinit relevantní závěr. Nejvhodnější metodou pro ohodnocení soukromé lékařské praxe praktického lékaře pro děti a dorost je dvoufázová metoda diskontovaných predikovaných čistých příjmů. V první fázi je diskontováno predikované čisté cash flow pro jednotlivé roky, ve druhé fázi je proveden odhad konstantního čistého cash flow v dalších letech. Metoda zohledňuje výdaje na daně a pojistné na sociální a zdravotní pojištění. Zahnutím oportunitních výdajů, které reprezentuje ušlá mzda, je do ocenění zahrnut koncept ekonomického zisku z kombinovaných metod ocenění. Objektivizovaná hodnota napomáhá přiblížit se k tržní hodnotě praxí.

Výsledek ocenění potvrdil hypotézu, že lze soukromou lékařskou praxi ocenit známými metodami oceňování při respektování zjištěných následujících specifik a omezení:

- složka substance představuje marginální podíl na hodnotě podniku,
- data pro ocenění tržním přístupem nejsou veřejně dostupná,
- vypovídací schopnost metod výnosového přístupu úzce závisí na spolehlivosti predikce

budoucího vývoje velikosti klientely a exogenních parametrů,

- klienti se při výběru praktického lékaře pro děti a dorost rozhodují spíše na základě tzv. měkkých faktorů jako je osoba lékaře, zdravotní sestry, doporučení známých.

Hodnota praxe byla stanovena metodou diskontovaných čistých příjmů. Tato technika poskytuje relativně přesné vyjádření objektivní hodnoty lékařské praxe.

Článek byl zpracován s podporou výzkumného projektu IGA Univerzity Pardubice SGFES01/2011, její části „Faktory růstu a rozvoje mezoekonomiky v kontextu strategie EU 2020“.

Literatura

- [1] BUSS, T. Zjišťovat anebo stanovovat – cenu anebo hodnotu? *Oceňování: čtvrtletník*. 2010, roč. 3, č. 1, s. 3–10. ISSN 1803-0785.
- [2] *Činnost zdravotnických zařízení ve vybraných oborech* [online]. Praha: ÚZIS ČR, 2010 [cit. 2011-03-04]. Zdravotnická statistika. 1x ročně. Dostupné z: <<http://www.uzis.cz/katalog/zdravotnicka-statistika/cinnost-zdrav-otnickych-zarizeni-ve-vybranych-oborech>>. ISSN 1211-2585.
- [3] *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2011 [cit. 2011-01-01]. Dostupné z: <<http://www.csu.cz>>.
- [4] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [5] ELIS, F. Převod lékařské praxe. *Informace pro lékařskou praxe*. 2008, roč. 9, č. 2, s. 3–29. ISSN 1214-486X.
- [6] *Ekonomické informace ve zdravotnictví* [online]. Praha: ÚZIS ČR, 2010 [cit. 2010-12-31]. Zdravotnická statistika. 1x ročně. Dostupné z: <<http://www.uzis.cz/katalog/zdravotnicka-statistika/ekonomicke-informace-ve-zdravotnictvi>>. ISSN 1211-6467.
- [7] FISHMAN, J., E., PRATT, S., P., MORRISON, W., J. *Standards of Value: Theory and Applications*. Hoboken: Wiley, 2007. Standards of Value in Divorce, s. 201–202. Digitální kopie ve formátu PDF částečně dostupná také z WWW: <<http://books.google.com>>. ISBN 978-0-471-69483-0.
- [8] Hronec, Š., Meričková, B., Marcinekova, Z. The Medicine Education Investment Evaluation Methods. *E+M Ekonomie a Management*. 2008, roč. 11, č. 2, s. 89–98. ISSN 1212-3609.
- [9] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2., přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [10] KRABEC, T. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 261 s. ISBN 978-80-247-2865-0.
- [11] MALÝ, J. *Oceňování průmyslového vlastnictví: nové přístupy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 182 s. ISBN 978-80-7179-464-6.
- [12] MAŘÍK, M., et al. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upravené a rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [13] MINAŘÍK, J. *Ocenění lékařské praxe*. Diplomová práce. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2011.
- [14] MLČOCH, J. *Oceňování podniku: ekonomické aspekty*. Praha: Linde, 1998. 159 s. ISBN 80-7201-145-6.
- [15] MUSÍLKOVÁ, J. Mohou být používané systémy úhrad za zdravotní péči využívány k prosazení záměrů zdravotní politiky? In MACH, P. (ed.). *Ekonomika, právo a politika: sborník textů ze seminářů, č. 9/2001*. Praha: CEP, 2001. s. 33–46. Dostupné také z: <<http://www.cepin.cz/docs/dokumenty/sbornik09.pdf>>. ISSN 1213-3299.
- [16] OECD. 2009. *Health at a Glance 2009: OECD Indicators* [online]. Paris: OECD, 2009-12-08 [cit. 2011-01-03]. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.1787/health_glance-2009-en>. ISBN 978-92-64-07643-3.
- [17] PRATT, S., P. *The Lawyer's Business Valuation Handbook: Understanding Financial Statements, Appraisal Reports and Expert Testimony*. Chicago: American Bar Association, 2000. 473 s. ISBN 1-57073-829-7.
- [18] RAFFEGEAU, J., DUBOIS, F. *Finanční oceňování podniku*. Přel. Jaroslav Keliš z: L'évaluation financière de l'entreprise. 2. upravené vyd. Praha: HZ Praha, 1996. 121 s. ISBN 80-86009-03-3.
- [19] CIMASI, R. J., ZIGRANG, T. A. [Kap.] 16., The Valuation of Health Care Professional Practices. In RAWLEY, T., BENTON, G., E. *The Valuation Handbook: valuation techniques from today's top practitioners*. Hoboken (NJ): Wiley, 2010. s. 417–442. ISBN 978-0-470-38579-1.
- [20] REFAIT, M. *Oceňování podniků*. Přel. Jaroslav Keliš z: L'évaluation de l'entreprise. 1. vyd. Praha: HZ, 1995. 127 s. ISBN 80-901918-6-X.
- [21] Sedláček, J., Valouch, P. Reálná hodnota v cenové regulaci přirozeného monopolu. *E+M Ekonomie a Management*. 2009, roč. 12, č. 2, s. 6–14. ISSN 1212-3609.

[22] TICHY, G., E. *Oceňování podniku: základy, metody, praxe*. Přel. Josef Spal z: Unternehmensbewertung Grundlagen – Methoden – Praxis. Praha: Linde, 1991. 166 s.

[23] zákon č. 526/1990 Sb., o cenách v platném znění.

[24] zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví v platném znění.

[25] zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku v platném znění.

[26] zákon č.160/1992 Sb., o zdravotní péči v nestátních zdravotnických zařízeních v platném znění.

[27] Interní materiály analyzovaného a oceňovaného subjektu soukromé lékařské praxe.

Ing. Jakub Minařík

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Ústav ekonomiky a managementu

Jakub.Minarik@centrum.cz

doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Ústav ekonomiky a managementu

Ivana.Kraftova@upce.cz

Doručeno redakci: 14. 11. 2011

Recenzováno: 19. 12. 2011, 6. 1. 2012

Schváleno k publikování: 5. 4. 2012

Abstract

MEDICAL PRACTICE AS AN OBJECT OF VALUATION**Jakub Minařík, Ivana Kraftová**

In connection with the reform of the Czech healthcare system after 1990, the problem of closure of the business activities of practitioners, who are retiring, is needed to solve. The generation replacement of practitioners should be resolved with sales of established medical practice to young attested physician. However, it is questionable, whether the valuation methods – traditionally used for market profitable entities – can be applied to value of the specific economic subjects, such as medical practice.

Nowadays, a number of valuation methods is elaborated theoretically and used in practice. According to the fundamentals of valuation, four basic approaches are distinguished: property, yield, market (comparative) and combined.

Verifying applicability of these methods on the valuation of private medical practice for children and adolescents, 6 basic techniques with some modifications were selected. Moreover, to apply the valuation methods in the Czech Republic, it is necessary to consider the possible constraints arising from the Czech legislation.

Besides defining the purpose of the valuation, which determines the choice of valuation methods mainly, it was necessary for their adequate application: to describe the relevant features of the valued private medical practice; to analyze the environment, in which the medical practice operates; to carry out the financial analysis of valued entity. Three scenarios were elaborated: pessimistic, neutral (expected), and optimistic. It turned out that the most appropriate method for the valuation of the private medical practice is biphasic method of predicted discounted net income. In connection with evaluation of the ??result, the attention was paid to the sensitivity values to change of the discount rate, and to the cash flow discounting method.

The result of valuation confirmed the hypothesis: respecting identified specificities and constraints, private medical practice can be valued with known valuation methods.

Key Words: value, price, valuation methods, health care, private medical practice.

JEL Classification: I11, D49.