

MVŠO

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLMOUC



MODERNÍ NÁSTROJE EFEKTIVNÍHO MANAGEMENTU

M. Rössler

6. VYBRANÉ NÁSTROJE EKONOMIKY A ŘÍZENÍ FINANCÍ

EKONOMIKA A ŘÍZENÍ FINANČÍ

„Ve skutečnosti může podnik ke společenskému blahu přispívat pouze v případě, že je vysoce ziskový.“

(Peter Ferdinand DRUCKER)

FINANČNÍ ŘÍZENÍ A EKONOMIKA ORGANIZACE 1

- Finanční řízení a ekonomika organizace používá celou řadu pojmů, metod řízení, různé analytické techniky, finanční ukazatele a standardy, jejichž předmětem je řízení financí - finančních zdrojů v podniku (v organizaci).
- V praxi se používají různé pojmenování a pojmy, jako je ekonomika a finance podniku, finanční management, řízení financí nebo finanční řízení podniku.

FINANČNÍ ŘÍZENÍ A EKONOMIKA

ORGANIZACE 2

- Zahrnuje komplexní řízení finančních zdrojů organizace, tedy nakládání s finančními zdroji v celém jejich životním cyklu - od získávání finančních zdrojů a kapitálu (financování a získávání finančních zdrojů na finančním trhu), rozpočtování, rozdělování a distribuci finančních zdrojů, řízení a efektivní nakládání s finančními zdroji, hospodaření s finančními zdroji, řízení finančních rizik, rozdělování zisku a další finanční operace v organizaci.

CÍLE ŘÍZENÍ FINANČÍ

- Cílem řízení financí v tržním hospodářství je maximalizace tržní hodnoty podniku, tedy tržní hodnoty vlastního kapitálu, za které jsou svým dílem odpovědní manažeři podniku a to vůči majitelům podniku či dalším zájmovým skupinám (Stakeholderům).
- Manažer odpovědný za řízení financí v celé organizaci se nazývá finanční ředitel (CFO).
- Další cíle finančního řízení jsou zajištění platební schopnosti podniku, zajištění likvidity aktiv a zajištění rentability (ziskovosti) podniku.
- Cíle řízení financí ve veřejném sektoru a hospodaření s veřejnými financemi jsou popsány ve zvláštní oblasti Veřejné finance.

PROCESY VE FINANČNÍM ŘÍZENÍ PODNIKU

- Finanční plánování
- Získávání finančních zdrojů (financování)
- Rozpočtování
- Finanční analýzy
- Finanční operace, účetnictví

METODY FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

FINANČNÍ ANALÝZA

- Je jednou z metod hodnocení organizace.
- Jejím základem je hodnocení finančních výkazů a různých finančních ukazatelů, výsledkem jsou poměrové a syntetické ukazatele a další analytické výstupy.
- Finanční analýza může využívat různé analytické techniky:
 - Analýza zisku
 - Analýza Cash Flow
 - Analýza likvidity
 - Analýza rentability a aktivity
 - Analýza zadluženosti

NÁKLADOVÉ ANALÝZY

- **Total Cost of Ownership (TCO) – celkové náklady spojené s vlastnictvím**
- **Analýza bodu zvratu (Break Even Point Analysis)**
- **Fixní náklady**
- **Mezní náklady**
- **Variabilní náklady**
- **Jednicové náklady (Unit Costs)**
- **Metoda ABC (Activity Based Costing)**

METODY ŘÍZENÍ OBĚŽNÉHO MAJETKU

- Metody řízení zásob
- Metody řízení pohledávek
- Metody řízení finančních toků
- Metody řízení peněžních prostředků
- Metody řízení likvidity (Cash Management, Cash Flow Management)
- Metody placení

METODY A ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ (ZÍSKÁVÁNÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ)

- Metody krátkodobého financování
- Metody dlouhodobého financování
- Metody leasingu

METODY ŘÍZENÍ INVESTIČNÍHO MAJETKU

- **Metody odpisování**

METODY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

METODY FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

- **Metody finančního řízení jsou postaveny na různých finančních ukazatelích a výkazech.**

UKAZATELÉ ZISKU

- EAC,
- EAT
- EBT
- EBIT
- EBITDA
- Hrubé rozpětí
- NOPAT
- Ekonomický zisk
- Čistý zisk plus úroky po zdanění

HODNOTOVÁ KRITÉRIA MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

- **CFROI (Cash Flow Return on Investment) – CF výnosnost investice**
- **CROGA (Cash Return on Gross Assets) – CF výnosnost hrubých aktiv**
- **EVA (Economic Value Added) - ekonomická přidaná hodnota**
- **MVA (Market Value Added) - hodnota přidaná trhem**
- **RONA (Return on Net Assets) - výnosnost čistých aktiv**

UKAZATELÉ NA BÁZI CASH FLOW

- Cash Flow na akcii
- ROA (CF) rentabilita aktiv (ROA (CF) - Cash Flow Return On Assets)
- CF rentabilita celkového kapitálu (CF Return on Total Capital)
- ROS (CF) - CF rentabilita tržeb
- CF solventnosti
- CF úrokové krytí nákladů
- Doba splácení dluhů (DSD)
- Krytí fixních plateb
- Likvidita z cash flow
- Míra samofinancování investic
- Poměr tržní ceny akcie ke cash flow na akcii
- Rentabilita vlastního kapitálu z CF
- Stupeň oddlužení

UKAZATELE LIKVIDITY

- **CR (Current Ratio) - Běžná likvidita**
- **CPR (Cash Position Ratio) - Okamžitá likvidita**
- **QAR (Quick Asset Ratio) - Pohotová likvidita**

UKAZATELE RENTABILITY

- ROA (Return on Assets) - Rentabilita aktiv
- ROC (Return on Capital) - Rentabilita nákladů
- ROCE (Return on Capital Employed) - Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
- ROGIC (Return on Gross Invested Capital) - Rentabilita brutto investovaného kapitálu
- ROI (Return on Investments) - Rentabilita investic
- ROIC (Return on Invested Capital) - Rentabilita celkového investovaného kapitálu
- ROE (Return on Equity) - Rentabilita vlastního kapitálu
- ROO (Return on Organization) - Rentabilita podniku (organizace)
- ROS (Return on Sales) - Rentabilita tržeb
- ROR (Return on Revenue) - Rentabilita výnosů
- Ukazatel Du Pont - rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

TECHNIKY HODNOCENÍ INVESTIC (INVESTIČNÍCH VARIANT)

- NPV (Net Present Value) - Čistá současná hodnota
- IRR (Internal Rate of Return) - Vnitřní výnosové procento
- PI (Profitability Index) - Index ziskovosti
- PP (Payback Period) - Doba návratnosti
- ABPM (Accounting-Based Profitability Measures) - Průměrný výnos z účetní hodnoty
- Průměrný roční výnos
- Průměrná doba návratnosti
- Průměrná procentní výnosnost

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

- Ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Assets)
- Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv
- Finanční páka
- Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů (Debt to Equity Ratio)
- Ukazatel úrokového krytí (TIE - Times Interest Earned Ratio)
- Míra krytí dluhového břemene
- Míra zadluženosti vlastního kapitálu

UKAZATELE AKTIVITY

- **Total Assets Turnover Ratio - Obrat aktiv**
- **ACP (Average Collection Period) - Doba splatnosti pohledávek**
- **Creditors Payment Period - Doba splatnosti krátkodobých závazků**
- **Fixed Assets Turnover - Obrat dlouhodobého majetku**
- **Inventory Turnover - Doba obratu zásob**
- **Inventory Turnover Ratio - Obrat zásob**
- **Obchodní deficit**

UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY (KAPITÁLOVÉHO TRHU)

- Aktivační poměr (Plowback Ration)
- Čistý zisk na akcii (EPS - Earnings Per Share)
- Dividendové krytí (Dividend Cover)
- Dividendový výnos (Dividend Yield)
- PEG poměr (Price to Earnings to Growth Ratio)
- Poměr ceny a tržeb na akcii (P/S - Price to Sales Ratio)
- Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (P/B - Price Book Value, M/B - Market to Book Ratio)
- Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E - Price Earnings Ratio)
- Trvale udržitelné tempo růstu (Sustainable Growth Rate)
- Účetní hodnota akcie (BV - Book Value)
- Výplatní poměr (Payout Ratio)

UKAZATELE PRODUKTIVITY

- **Celková produktivita (TFP - Total Factor Productivity)**
- **EVA (Economic Value Added) - Ekonomická přidaná hodnota**

DALŠÍ FINANČNÍ UKAZATELE

- **Altmanova analýza (Altman Z-score) - Altmanův index, Altmanova analýza**
- **CAGR (Compound Annual Growth Rate)**
- **DAR (Debt/Asset ratio) - proporce majetku společnosti, která je financována skrze dluh**
- **NWC (Net Working Capital) - Čistý pracovní kapitál**
- **WC (Working Capital) - Pracovní kapitál**
- **WACC (Weighted Average Cost of Capital) - průměrné náklady kapitálu**

ABSOLUTNÍ UKAZATELE (ABSOLUTE RATIOS)

- Horizontální analýza
- Vertikální analýza

ROZDÍLOVÉ UKAZATELE

PODÍLOVÉ (RELATIVNÍ) UKAZATELE (POMĚROVÉ, SYNTETICKÉ UKAZATELE)

- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele tržní hodnoty (kapitálového trhu)
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti

SOUSTAVA PROVÁZANÝCH UKAZATELŮ

- viz např. BSC

ZÁKLADNÍ FINANČNÍ VÝKAZY

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty („výsledovka“)
- Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)

BEP – BOD ZVRATU

BOD ZVRATU

(BEP – BREAK EVEN POINT)

- Je takový objem výroby a prodeje, při kterém se tržby právě rovnají nákladům, tj. zisk je rovný nule.
- Bod zvratu bývá někdy označen také jako mrtvý bod, kritický bod rentability, nulový bod, bod krytí nákladů.
- Někdy se používá zkratka BZ nebo BEP.
- Zjišťováním bodu zvratu se zabývá analýza bodu zvratu (Break Even Point Analysis).

K ČEMU JE BOD ZVRATU V PRAXI?

- Bod zvratu je důležité znát, abychom byli schopni vyčíslit, od kdy se vyplatí určitá investice, od kdy je projekt, produkt, startup nebo celá firma rentabilní.

ANALÝZA BODU ZVRATU

- **Analýza bodu zvratu (Break Even Point Analysis, Cost-Volume-Profit Analysis)** je analytická technika, která pomáhá zjistit kritický objem prodeje, při kterém se tržby právě rovnají nákladům.
- Tento objem je označován jako bod zvratu.

VÝPOČET BODU ZVRATU

- Objem výroby a prodeje odpovídající bodu zvratu q_{BZ} se spočítá pro lineární náklady a tržby jako q s tohoto vztahu:

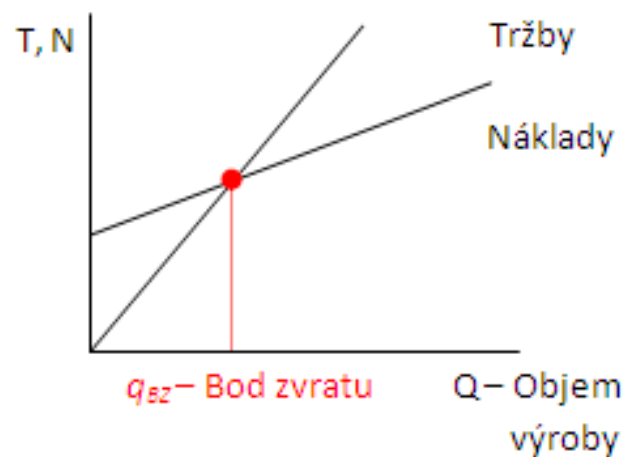
- $T = N$

- $p \cdot q = a + b \cdot q$

– Po úpravě:

- $p \cdot q - b \cdot q = a$

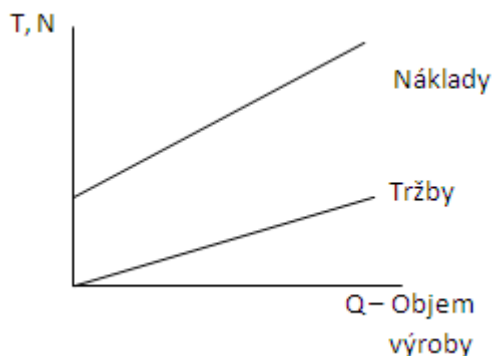
- $q_{BZ} = a / (p - b)$



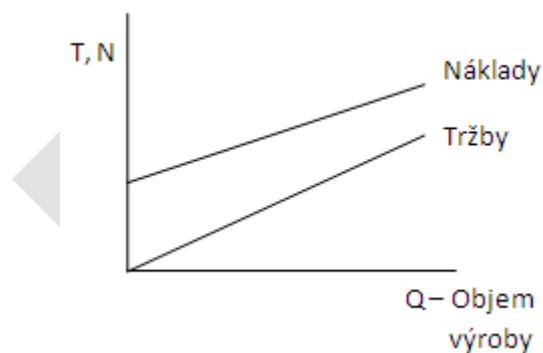
PODMÍNKY, KTERÉ ZNEMOŽŇUJÍ DOSAŽENÍ BODU ZVRATU (A ZISKU)

Může nastat situace, za které není možné bodu zvratu (a tedy ani zisku) dosáhnout.

Děje se tak za podmínky, že cena výrobku (p) je menší než variabilní náklady (b).



Druhým případem je, že není bodu zvratu dosaženo z důvodu omezené kapacity výroby či malého objemu koupěschopné poptávky.



ALTERNATIVA

- Bod zvratu lze vypočítat i pro peněžní toky (cash flow).

ANALÝZA BODU ZVRATU V PRAXI

- **Analýza bodu zvratu pomáhá organizaci najít místo v čase, kdy bude produkt (výrobek či služba či nová technologie) rentabilní.**
- **Pomáhá například při volbě vhodného řešení či technologie v závislosti na výnosech a struktuře nákladů v čase.**

TCO

TOTAL COST OF OWNERSHIP (TCO) – CELKOVÉ NÁKLADY NA VLASTNICTVÍ



CELKOVÉ NÁKLADY NA VLASTNICTVÍ

- Jsou finanční odhady, jejichž cílem je pomoci kupujícím a majitelům určit přímé a nepřímé náklady na produkt nebo systém.
- Je to koncept účetnictví managementu, který lze použít v úplném nákladovém účetnictví nebo dokonce v ekologické ekonomice, kde zahrnuje sociální náklady.

UŽITÍ TCO

- Prostřednictvím TCO se vyjadřují **kompletní náklady na investici a její provoz**, zahrnující nejen pořizovací cenu, ale také výdaje vznikající vlastnictvím hodnocených statků.
- Abychom mohli spočítat náklady na projekt, musíme získat všechny nákladové vstupy, nejenom okamžitě ovlivňující projekt, ale i ty, které vstupují do nákladů později.

TCO

- Metoda výpočtu celkových nákladů na nějakou službu nebo výrobek po celou dobu jeho životnosti nebo využívání.
- Tato metoda je běžná např. v oblasti investic do informačních technologií, Facility Managementu a mnoha dalších oblastech.

PŘÍKLADY NÁKLADŮ, VSTUPUJÍCÍCH DO VÝPOČTU TCO

- **Přímé náklady na pořízení investice (cena)**
- **Poplatky spojené s provozem/údržbou**
- **Náklady spojené s vyškolením uživatelů investice**
- **Náklady spojené s údržbou a opravami**
- **Náklady spojené s nečinností investičního celku z příčiny opravy, odstávky v důsledku poruchy, inovace atp.**

NEVÝHODA METODY VÝPOČTU TCO

- **Nebere v úvahu hodnotu peněz a hodnotí investici pouze z pohledu nákladů, nikoliv výnosů.**

K ČEMU JE TCO V PRAXI? (1)

- Díky TCO dokážeme vyjádřit opravdu celkové náklady po celou dobu životnosti. Nemůže tak dojít ke zkreslení skutečnosti - obvykle když pořizovací cena je nízká, ale provozní náklady jsou vysoké nebo má výrobek malou životnost a musí se obměňovat často - a tak celkové náklady vyjádřené pomocí TCO odhalí, že levnější zařízení nemusí vždy vyjít po celou dobu životnosti ve skutečnosti levněji.

K ČEMU JE TCO V PRAXI? (2)

- Typické období, na které se počítá TCO různých zařízení, vybavení nebo technologií je 3-5 let (typicky 5 let), protože to zhruba odpovídá záruce nebo nutné technologické obměně.
- Dá se říci, že se TCO počítá buď k morální nebo fyzické životnosti.
- U infrastruktury a staveb je pochopitelně celková doba životnosti delší je i výpočet TCO na delší období.

VYUŽITÍ TCO V PODNIKOVÉ PRAXI

- **Total Cost of Ownership využívají podniky také při hodnocení nákladů investičních variant, kde porovnávají celkové náklady (pořizovací + provozní) po celou dobu předpokládané životnosti.**

EBIT – HRUBÝ ZISK

EBIT

- Zisk před zdaněním a úroky (anglicky **Earnings Before Interest and Taxes**), obvykle se používá zkratka **EBIT**, je pojem, který označuje výsledek hospodaření před zdaněním a úroky.
- Posuzuje výkonnost podniku bez ohledu na zvolený způsob financování (úrok) a zdanění.

VÝPOČET EBIT

- $EBIT = EBT + \text{nákladové úroky}$

K ČEMU JE UKAZATEL EBIT V PRAXI? (1)

- Ukazatel EBIT je užitečný pokud chceme znát hospodářský výsledek firmy bez vlivu zdanění právnických osob, které se v různých státech a zemích liší a bez vlivu způsobu financování (protože způsob financování firem může být různý a to ovlivňuje úroky).
- Umožňuje se soustředit na tržby a řízení nákladů na provozní úrovni.
- V ukazateli naopak není vidět efektivní využití kapitálu a majetku.
- K tomu slouží jiné ukazatele.

K ČEMU JE UKAZATEL EBIT V PRAXI? (2)

- Majitel či investor tak pomocí EBIT dostane očištěný ukazatel, který může srovnávat.
- V podniku ho může využívat finanční ředitel ve finanční analýze při analýze poměrových ukazatelů a to typicky pro srovnání provozní výkonnosti na úrovni strategických organizačních jednotek (SBU, např. divizí).
- Mnohem více se ale využívá ukazatel **EBITDA**.

EBT

- **Zisk před zdaněním** (anglicky **Earnings Before Taxes**), obvykle se používá zkratka **EBT**, je finanční ukazatel hospodářského výsledku firmy před odečtením daně z příjmů.
- Někdy se označuje jako hrubý zisk.
- Ukazatel EBT není nijak globálně jednotný.
- Nemusí být vždy jednoznačně vymezen, v anglosaských zemích je jeho výpočet jiný než v zemích, které používají jiné účetní soustavy.

VÝPOČET EBT

- $EBT = EAT + \text{daň z příjmů za mimořádnou činnost} + \text{daň z příjmů za běžnou činnost}.$

K čemu a kdy se využívá EBT v praxi?

- Společně s EAT, EBIT, EBITA či EBITDA je to jeden s ukazatelů zisku. Není tak často využíváný jako například EBIT. Používá se také k výpočtu různých ukazatelů, např., ROS (Rentabilita tržeb) nebo při posouzení výkonnosti podniku (případně podniků mezi sebou), nemá na něj vliv různé zdanění zisku. V podniku s ním pracuje zejména finanční ředitel např. [CFO](#).

EBITDA

- EBITDA je Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (**E**arnings **B**efore **I**nterest, **T**axes, **D**epreciations and **A**mortization **C**harges), je to EBIT zvýšený o odpisy.
- Odpisy jsou ve vzorci reprezentovány termíny “Depreciations Charges” (odpisy dlouhodobého hmotného majetku) a “Amortization Charges” (odpisy dlouhodobého nehmotného majetku), protože v americkém účetnictví se rozlišují jednotlivé druhy odpisů:
 - nebere v úvahu daně a úroky,
 - nezohledňuje nesplacené úvěry, škody a podobně.

VÝPOČET EBITDA

- **EBITDA = EBIT + odpisy**

KDE SE VYUŽÍVÁ UKAZATEL EBITDA V PRAXI A JAKÉ JSOU JEHO VÝHODY?

- V podniku ho využívá např. CFO (finanční ředitel) ve finanční analýze při analýze poměrových ukazatelů.
- Při standardní finanční analýze firmy se ale příliš nepoužívá.
- Vzhledem k tomu, že vylučuje daňové a úrokové zatížení, tak se používá pro mezinárodní srovnání ziskovosti firem.
- Je to tedy celkem přesný a mezinárodně srovnatelný výsledek hospodaření firmy.
- Na druhou stranu vzhledem k tomu, že nebere v úvahu daně a úroky, tak poskytuje zkreslený pohled na skutečné Cash Flow firmy.

EAT

- **Čistý zisk** (anglicky **Earnings After Taxes**), používá se zkratka **EAT** je ukazatel výsledku hospodaření za účetní období, je již po zdanění a určen k rozdělení mezi vlastníky a podnik.
- Jiným označením je **NI (Net Income)**, což je celkový výsledek hospodaření snížený o zaplacenou daň.

VÝPOČET EAT

- **EAT = výsledek hospodaření za účetní období**

K ČEMU JE ČISTÝ ZISK EAT V PRAXI? (1)

- Hodnotí jej třeba investoři, banky nebo dodavatelé jako první rychlý náhled na finanční kondici firmy, protože hospodářský výsledek spolu s výší tržeb a podílem vlastního kapitálu vytvoří první dojem jak na tom firma je.
- Naopak není vhodný pro hodnocení provozní činnosti, protože není očištěný od nepeněžních operací (např. odpisy) a mimořádných účetních operací (např. prodej majetku).

K ČEMU JE ČISTÝ ZISK EAT V PRAXI? (2)

- Pro výpočet čistého zisku se využívá účetní zisk. Jde tedy o účetní číslo, které je zaneseno ve finančních a daňových výkazech.
- Lze říci, že propojuje výsledovku s rozvahou.
- Čistý zisk se tedy typicky a v souladu s platnou legislativou rozděluje mezi rezervní fond, další fondy, mezi zaměstnance nebo společníky firmy (jako dividenda).
- Může také zůstat jako nerozdělený.
- Způsob a forma rozdělování čistého zisku je rozdílné v různých státech a různých typech společností.

UŽITÍ PARAMETRU EAT V PRAXI

- Čistý zisk se také jako ukazatel ho využívá při finanční analýze při analýze poměrových ukazatelů, je například součástí výpočtu EBIT, EBITDA, EBT.

NOPAT – ČISTÝ PROVOZNÍ ZISK

NOPAT

- Čistý provozní zisk po zdanění (anglicky **Net Operating Profit After Taxes**), obvykle se používá zkratka **NOPAT** je finanční ukazatel, který označuje provozní zisk vytvořený hlavní (provozní) činností podniku po zdanění.

VÝPOČET NOPAT

- Čistý provozní zisk po zdanění = provozní zisk $\times (1-t)$,
 - t ... sazba daně z příjmů (Income Tax Rate)

K ČEMU SE POUŽÍVÁ UKAZATEL NOPAT V PRAXI?

- NOPAT se používá například při mezinárodním srovnávání finanční výkonnosti firem.
- Tedy k porovnávání výsledků jednotlivých firem v různých zemích.
- Ze své podstaty je totiž porovnatelný, protože v některých zemích se daň se počítá pouze z provozního výsledku hospodaření a tak další ukazatele.

EVA – EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

EVA

- **Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)**, obvykle se používá zkratka EVA, je pojem, který označuje v současnosti velmi významné hodnotové měřítko výkonnosti podniku.
- Základní myšlenkou ukazatele je, že investovaný kapitál musí mít větší přínos, než náklady na tento kapitál.

HISTORIE UKAZATELE EVA

- Ukazatel EVA vychází z mikroekonomického pojetí cíle firmy – maximalizace zisku, kdy zisk zde rozumíme ekonomický.
- Vyjadřuje zájem vlastníků a investorů.
- Pojem byl vytvořený v roce 1993 americkou konzultační firmou Stern Stewart Management Services.

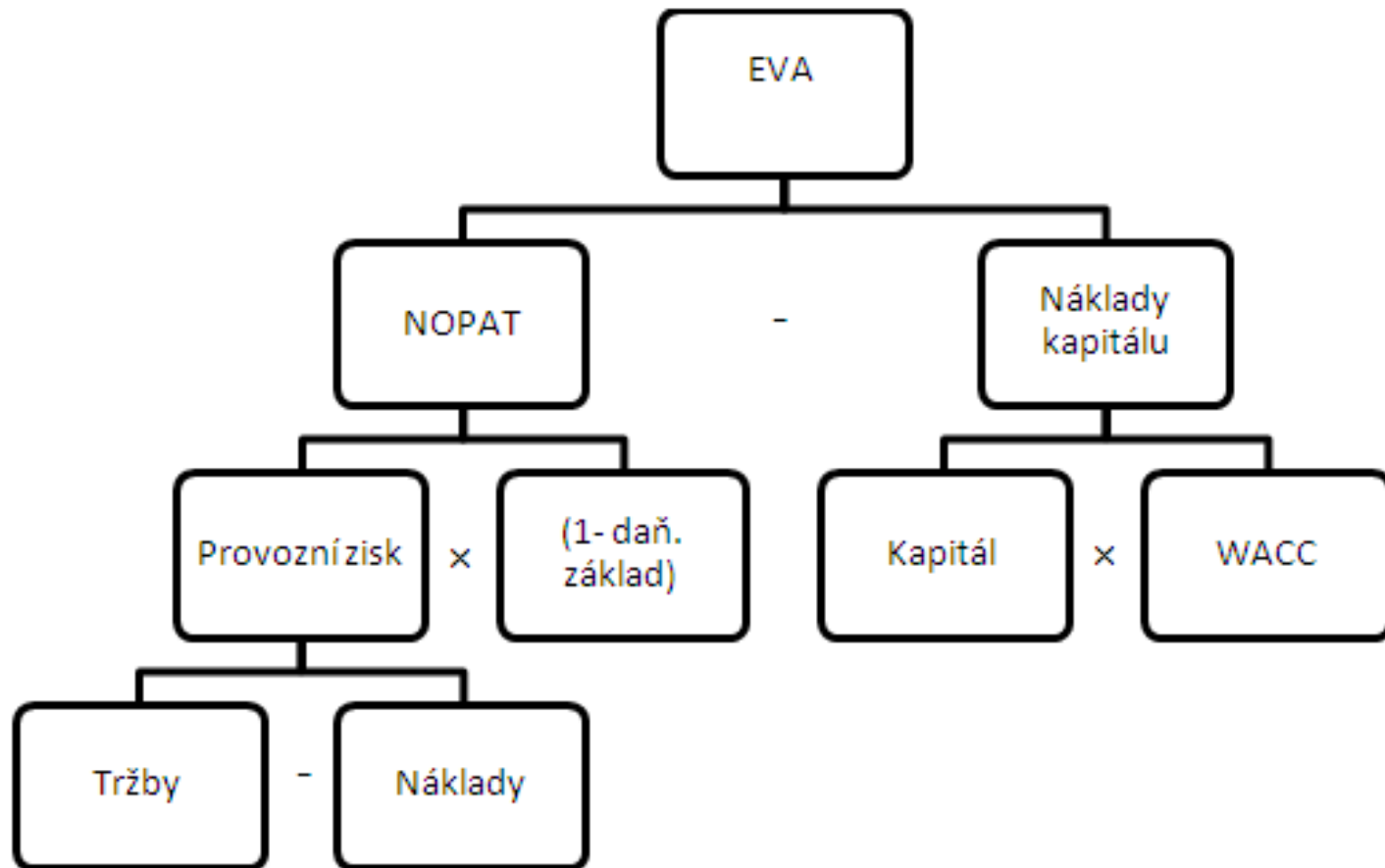
VÝPOČET

- **$EVA = NOPAT - WACC \times C$**
 - *EVA* ... Ekonomická přidaná hodnota,
 - *NOPAT* ... provozní výsledek hospodaření ($NOPAT = EBIT \times (1-t)$),
 - *WACC* ... průměrné náklady na celkový dlouhodobě investovaný kapitál,
 - *C* ... celkový dlouhodobě investovaný kapitál ($C = Pasiva - Krátkodobé závazky z obchodního styku$),
 - *t* ... sazba daně z příjmů.

INTERPRETACE VÝSLEDKŮ

- $EVA > 0$ – hodnota projektu se zvyšuje, podnik vytváří hodnotu pro vlastníky,
- $EVA = 0$ – investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení,
- $EVA < 0$ – dochází k poklesu hodnoty firmy.

DEKOMPOZICE VRCHOLOVÉHO UKAZATELE EVA



VYUŽITÍ EVA V PRAXI

- EVA se používá pro měření výkonnosti podniku ve směru maximalizace hodnoty pro akcionáře.

ZPŮSOBY VÝPOČTU EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

ZPŮSOBY VÝPOČTU EVA

- V současné době existuje několik možností výpočtu ukazatele EVA, a to i v rámci ČR.
- Nejčastěji jsou používány dvě metody.

1.

- V první, nejvíce známé a nejpoužívanější metodě, je ukazatel označován jako EVA entity a jeho hodnota je určena podle vzorce:

- $EVA = NOPAT - C \times WACC$

- nebo také

- $EVA = NOPAT - NOA \times WACC$

POUŽITÉ PARAMETRY PRO VÝPOČET

NOPAT	je zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Taxation),
C	je kapitál, který je vázán v aktivech sloužících k provozní činnosti podniku
NOA	jsou ekvivalentem kapitálu, tedy aktiva sloužící k provozní činnosti podniku (Net Operating Assets)
WACC	jsou vážené průměrné náklady kapitálu, zahrnující veškerý kapitál zapojený do podnikání, což je kapitál věřitelů, tak kapitál vlastníků (Weighted Average Cost of Capital)

2.

- Druhá varianta je označována jako **EVA Equity**, přičemž jde o alternativní výpočet dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.
- V této variantě je EVA vypočtena jako:
 - $EVA\ equity = (ROE - r_e) \times VK$

PARAMETRY POUŽÍVANÉ PRO VÝPOČET

ROE	rentabilita vlastního kapitálu (zisk po zdanění/vlastní kapitál)
r_e	alternativní náklad vlastního kapitálu
VK	vlastní kapitál

MVA – HODNOTA PŘIDANÁ TRHEM

MVA

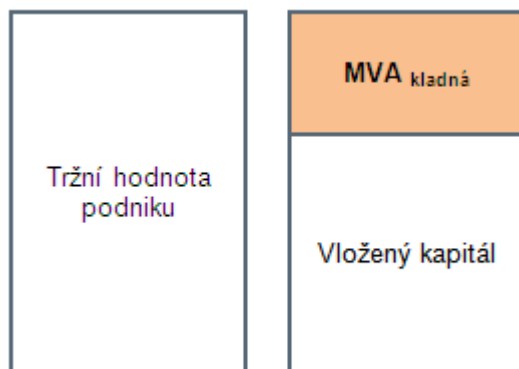
- **Hodnota přidaná trhem (Market Value Added)**, někdy se používá také termín **tržní přidaná hodnota** nebo **trhem přidaná hodnota**, obvykle se používá zkratka **MVA**, je pojem, který označuje v současnosti velmi významné hodnotové měřítko výkonnosti podniku.
- MVA měří rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a hodnotou investovaného kapitálu, vyjadřuje bohatství vlastníků (akcionářů).
- Ukazatel byl vytvořený v roce 1993 americkou konzultační firmou Stern Stewart Management Services.

VÝPOČET MVA

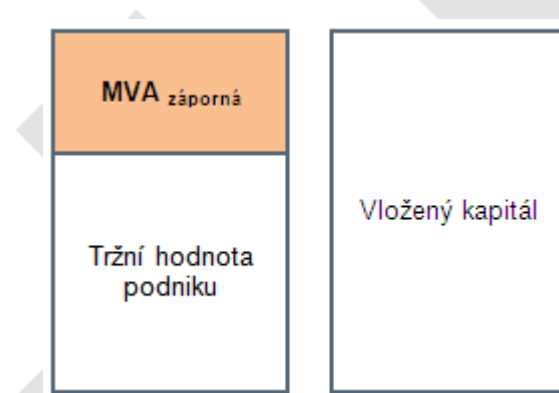
- Výpočet je možný ve dvou variantách:
 - ex ante: $MVA = \text{Současná hodnota budoucích výsledků dle EVA}$
 - ex post: $MVA = \text{Tržní hodnota firmy} - \text{Celkový vložený kapitál}$

VÝSLEDKY

Znázornění kladné MVA



Znázornění záporné MVA



INTERPRETACE VÝSLEDKŮ

- **MVA > 0** – podnik vytváří novou hodnotu pro vlastníky,
- **MVA = 0** – investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení,
- **MVA < 0** – dochází k poklesu hodnoty firmy.
- Cílem manažerů je **maximalizace MVA**.

VYUŽITÍ MVA V PRAXI

- MVA se používá pro **měření výkonnosti podniku** ve směru **maximalizace hodnoty pro akcionáře**.
- Vlastníkům MVA ukazuje, jak schopný je management podniku.
- Pokud je **MVA kladná**, pak management je schopný a vytváří novou hodnotu pro vlastníky.
- Naopak pokud je **MVA záporná**, snižuje se hodnota kapitálu vloženého do podniku, management si nevede dobře.