

Vážený průměr nákladů kapitálu ([anglicky](#) *Weighted Average Cost of Capital*, **WACC**) je úroková sazba, kterou podnik v průměru musí platit těm, kdo financují její aktiva. Označuje se proto i jako průměrné náklady [kapitálu](#), alternativní náklady kapitálu neboli jako průměrná cena, za kterou [podnik](#) využívá kapitál pro svoji podnikatelskou činnost.^[1]

Tuto cenu v zásadě určuje trh, a nikoli vedení podniku, třebaže to spolurozhoduje, jak se podnik bude financovat.

Zároveň je WACC i minimální návratnost podnikových aktiv, kterou musí podnik dosahovat, protože jinak by nebyl schopna svou činnost ve stávající podobě dlouhodobě udržet. Nedokázal by si totiž vydělat na kapitál, který při své činnosti využívá.

Výpočet

Podnik k produkci zisku většinou nevyužívá pouze vlastní kapitál, ale i cizí úročný kapitál. Nejčastěji se jedná o [bankovní úvěry](#), případně [obligace](#). Oba tyto druhy kapitálu mají své alternativní náklady. Jejich obsahem je výnosnost kapitálu požadovaná jeho poskytovatelem ve vazbě na podstoupené riziko.

Výše alternativního nákladu je tak spojena především s rizikem, které podstupuje poskytovatel kapitálu. Alternativní náklad vlastního kapitálu proto převyšuje alternativní náklad kapitálu cizího stejně jako riziko podstoupené vlastníkem podniku je vyšší než riziko věřitele, proto je nákladovost vlastního kapitálu obvykle vyšší než náklady cizího kapitálu.

Výpočet ukazatele WACC je postaven na principu [váženého průměru](#). Jednou z vah určující poměr alternativních nákladů obou druhů kapitálu je jejich podíl na celkovém kapitálu.^[1]

Při výpočtu postupujeme podle následujícího vzorce:

$$\text{WACC} = r_d * (1 - d) * \frac{D}{V} + r_e * \frac{E}{V}$$

Kde: r_d ...běžná výpůjční sazba podniku

d ...sazba daně z příjmu

D ...úročené cizí zdroje

V ...celkový kapitál (pasiva)

r_e ...výnosová míra vlastního kapitálu (závisí na jeho riziku)

E ...vlastní kapitál.

Jiné označení (Kislingerová)

r_e náklady vlastního kapitálu

E objem vlastního kapitálu

C celkový kapitál (bilanční suma, součet vlastních a cizích zdrojů)

r_d náklady na cizí kapitál

D cizí úročený kapitál

t sazba z daně z příjmu (daňový štít)

Druhá část vzorce pro výpočet WACC odráží náklady na [cizí kapitál](#), tedy cenu cizího kapitálu, který podnik využívá pro financování. Náklady na cizí kapitál jsou závislé na [úrokové sazbě](#). Pro jejich výpočet vycházíme z průměrné úrokové sazby zjištěné na základě velikosti a ceny jednotlivých podnikových úvěrů. Protože jsou [úroky](#) (jako odměna za poskytnutí cizího kapitálu) pro podnik nákladem (vedou k poklesu výsledku hospodaření podniku i základu daně z příjmu), snižují současně [daňové zatížení](#) podniku, mluvíme o tzv. *daňovém efektu* (daňovém štítu). Chceme-li tedy ustanovit náklady na cizí kapitál, musíme tam daňovou úsporu zohlednit.

První část vzorce zohledňuje náklady vlastního kapitálu. Ty závisejí na míře [výnosu](#), kterou požadují vlastníci. Stanovení nákladů vlastního kapitálu si ukážeme na příkladu [akciové společnosti](#). Vlastní kapitál a. s. mohou tvořit kmenové [akcie](#), prioritní akcie a další složky, které pocházejí z

vyprodukovaného výsledku hospodaření ([rezervní fond](#), další fondy tvořené ze zisku, nerozdělený zisk z minulých let). Každá složka vlastního kapitálu má svoji cenu. Jak lze stanovit cenu jednotlivých složek vlastního kapitálu?

- Cena vlastního kapitálu v podobě kmenových akcií
- Cena vlastního kapitálu z prioritních akcií
- Cena ostatních složek vlastního kapitálu

Náklady na reinvestovaný zisk (dodatečný vlastní kapitál) odrážejí míru rizika, která souvisí s tím, že zisk není vyplacen akcionářem formou [dividend](#), ale zůstává ve společnosti. Ponechat zisk na rozvoj společnosti má význam pouze tehdy, má-li podnik růstové možnosti, které zabezpečí vyšší míru zhodnocení kapitálu, než jsou průměrné náklady kapitálu (WACC). Tím bude docházet k růstu tržní hodnoty podniku