

Eva Tomášková

tomaskova@law.muni.cz

Alternativní náklady

Ekonomické souvislosti právní úpravy obchodních společností

3. přednáška



Podnik a jeho cíle

- Podnik
 - soubor hmotných, nehmotných a osobních složek sloužících k podnikání
 - nutnost mít znalosti
 - vztahující se k dané podnikatelské aktivitě
 - právní úpravy vztahující se k dané činnosti
 - ekonomické
 - manažerské
- Cíle
 - maximalizace zisku (80. léta)
 - maximalizace tržní hodnoty (počátek 21. století) - shareholders
 - trvale udržitelný rozvoj - stakeholders



Základní pojmy

- výnosy
- náklady
- hospodářský výsledek
- zisk
- ztráta
- příjmy
- výdaje

- Účetní výkazy
 - rozvaha – aktiva, pasiva
 - výkaz zisků a ztrát
 - výkaz CF

- Horizontální a vertikální analýza




Alternativní náklady kapitálu

- zobrazují náklady spojené s využitím vlastních a cizích zdrojů
- půda
- dlouhodobý majetek
- materiál

- objem majetku, který je k dispozici pro podnikání (aktiva)
- objem finančních prostředků určených ke krytí majetku (pasiva)

Alternativní náklady = WACC x pasiva



Alternativní náklady zdrojů krytí majetku

- průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)
- diskontovaná časová hodnota peněz (očekávaná budoucí hodnota příjmu převedená na současnou hodnotu)

- WACC nezávislé na kapitálové struktuře podniku: odpovídá nákladům na vlastní kapitál (r_e)

- WACC závislé na kapitálové struktuře podniku:

$$WACC = r_d (1-d) D/V + r_e E/V$$

r_d – běžná výpůjční sazba podniku (běžná úroková sazba)

d – sazba daně z příjmu

D – úročené cizí zdroje (v tržní hodnotě)

V – celkový kapitál

r_e – výnosová míra vlastního kapitálu

E – vlastní kapitál (v tržní hodnotě)



Náklady na vlastní kapitál

- model CAPM (model oceňování kapitálových aktiv) – hodnotí zejména vnější riziko

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

r_f – bezriziková výnosová míra
např. krátkodobé státní dluhopisy (3 - 6%)

β – tržní riziko (**1 + finanční riziko + obchodní riziko**)

finanční riziko = zadlužení podniku (cizí kapitál / vlastní kapitál)

k míře zadlužení je přiřazen koeficient

0 % : -0,2

20 % : -0,1

40 % : 0 atd. (viz Mařík, 2003)

obchodní riziko = „expertní odhad“ – nutná znalost podniku a odvětví (-0,5 nejnižší riziko, 0,5 nejvyšší riziko)

$(r_m - r_f)$ – tržní riziková prémie (ratingové hodnocení, např. spol. Standard & Poor's viz <http://www2.standardandpoors.com>)

A : 7,00 %

A- : 7,20 %

BBB+ : 7,45 %

BBB : 7,75 % (Mařík, 2003)



EVA (Economic Value Added)

- Hodnota, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladů kapitálu vázaného v jejích aktivech
(Sedláček, 2001)
- EVA – ekonomický zisk, tj. účetní zisk po odečtu alternativních nákladů

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

NOPAT – provozní hospodářský výsledek (po zdanění)

C – celkový kapitál podniku (pasiva)

C x WACC – alternativní náklady

EVA > 0: podnik tvoří hodnotu

EVA < 0: podnik ztrácí hodnotu (příp. zisk je s ohledem na riziko příliš nízký)



Čistá současná hodnota

- jedna z metod hodnocení efektivnosti investičních projektů
- rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a investičním výdajem

$$\text{ČSH} = \left(\sum_{t=1}^N P_t / (1+i)^t \right) - KV$$

P_t – příjem z investice v jednotlivých letech životnosti

KV – kapitálový výdaj

N – doba životnosti investice

t – roky životnosti investice

i – diskontní sazba (zohledňují se náklady na pořízení, inflace, sazba daně z příjmů a rizikovosti projektu)

- Optimální je projekt s nejvyšší ČSH (ČSH = 0 – bylo dosaženo požadované výnosnosti – můžeme investici přijmout)



Děkuji za pozornost!