



Eva Tomášková

tomaskova@law.muni.cz

EVA - doplnění

Ekonomické souvislosti právní úpravy obchodních společností

6. přednáška



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)



Využití ukazatele EVA

- jako nástroje finanční analýzy pro měření výnosnosti
 - Snížení hodnoty podniku přes současné zvýšení EVA může nastat
 - pokud zvýšení EVA v současné době bylo dosaženo na úkor budoucích nadzisků
 - pokud se zvýší EVA, ale rostou náklady kapitálu – např. v důsledku rostoucího rizika
 - nedostatečná obnova majetku, který je stále více odepsaný, a v důsledku toho je v provozu vázáno méně kapitálu – výkonnost může klesat, ale EVA poroste
- jako metody pro oceňování podniku
- EVA vykazuje silnou korelaci k vývoji hodnoty akcií



Omezení ukazatele EVA

- EVA slouží k zjištění výnosnosti pro akcionáře, otázkou však zůstává stanovení „normální“ výnosnosti, která je přiměřená k danému riziku – jedná se tedy spíše o odhad EVA s určitou pravděpodobností
- vlastní kapitál
 - náklady vlastního kapitálu jsou zde stanoveny jako náklady příležitosti
 - aby mohla být EVA správně spočítána, je nutné znát tržní hodnotu vlastního kapitálu, což je ovšem výsledkem oceňovacího procesu – tj. další postup je podmíněn znalostí konečného výsledku
- pokud se podnik zabývá větším počtem podnikatelských aktivit, je nutné tyto rozdělit a posuzovat každou zvlášť (což je značně obtížné)
 - např. krátkodobé CP - brány jako rezerva, která má ulehčit např. splacení úvěru
 - dlouhodobé CP – uložení peněz
- je nutné zkoumat strukturu majetku používaného pro podnikání
- obsahuje pouze tvrdá data bez měkkých dat
 - např. dohodnuté zakázky se ještě nestihly projevit v účetnictví
- účetnictví vedené dle běžných účetních předpisů je orientováno na potřeby věřitelů
 - aplikována zásada opatrnosti a průkaznosti
 - např. oceňování aktiv – používají se pouze historické cen, přecenění je možné, ale zpravidla jen směrem dolů
 - nelze využít metodu LIFO
 - problematika vykazování nehmotných aktiv vytvořených v podniku



Goodwill

- know-how, pověst podniku, distribuční sítě – soubor nehmotného majetku
- nelze samostatně obchodovat
- rozdíl mezi tržní hodnotou a účetní hodnotou
- může vzniknout pouze na základě podnikových kombinací
 - nákup a prodej
- zahrnuto do účetnictví - důvod: výrazné rozdíly mezi účetní hodnotou a tržní hodnotou – snaha zahrnout hodnotu, která není dána účetně – možnost odčerpat peníze do státního rozpočtu
- hodnota goodwill cca 80 % celkové hodnoty podniku
- občas – obtížné rozdělit, co je to goodwill, co je značka
- goodwill – 5 let odpis



Ocenění goodwillu

- MVA (provozní goodwill)
- EVA měří úspěch společnosti během minulého roku, MVA je pohled do budoucnosti, který odráží očekávání trhu ohledně perspektiv společnosti
- Výpočet MVA
 - ex post
 - diference mezi tržní hodnotou podniku jako celku a hodnotou jeho aktiv, tržní hodnota – součin počtu akcií a jejich aktuální tržní ceny
 - ex ante
 - současná hodnota budoucích EVA
- Goodwill Impairment – zjištění, zda goodwill má stále předpokládanou hodnotu



Důležité odkazy

- CAS (české účetní standardy)
- IFRS (mezinárodní standardy finančního výkaznictví)
- IVS (mezinárodní oceňovací standardy)
- US GAAP



Hodnota podniku

- $H = MVA + NOA + A - CK$

H – hodnota podniku jako celku

MVA – tržní přidaná hodnota ex ante

NOA – aktiva vztahující se k dané činnosti

A – aktiva nevztahující se k dané činnosti

CK – úročené dluhy

- Pro potřeby MVA:

- stanovení délky horizontu, kdy bude EVA explicitně plánována
- zpracovat prognózu EVA pro toto období
- odhadnout pokračující hodnotu
- určit diskontní míru
- spočítat součet diskontovaných budoucích EVA



Čistá současná hodnota

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

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

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!