



Eva Tomášková

eva.tomaskova@law.muni.cz

Katedra finančního práva a národního
hospodářství

Bilanční právo

Ukazatel EVA - výpočty



EVA – ČEZ (2019)

- **model CAPM**
- Náklady vlastního kapitálu

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

r_f – bezriziková výnosová míra: 4 %, tj. 0,04

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

finanční riziko = zadlužení podniku (cizí kapitál / vlastní kapitál) = 205 %

k míře zadlužení je přiřazen koeficient

0 % : -0,2

.

.

200 % : 0,8

obchodní riziko = „expertní odhad“ – nutná znalost podniku a odvětví (-0,5 nejnižší riziko, 0,5 nejvyšší riziko) = -0,3

$$\beta = 1,5$$



EVA – ČEZ (2019)

$(r_m - r_f)$ – tržní riziková prémie (ratingové hodnocení, např. spol. Standard & Poor's viz <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2019/ratingova-agentura-standard-34023>)

A	: 7,00 %
A+	: 6,8 %
AA-	: 6,6 %
AA:	: 6,4 %

tj: 0,064

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

$$r_e = 0,136$$

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

r_d – běžná výpůjční sazba podniku (běžná úroková sazba) : 7 % = 0,07

d – sazba daně z příjmu : 19 % = 0,19

D – úročené cizí zdroje : 133848+4119+24760 = 162727

V – celkový kapitál : 622086

r_e – výnosová míra vlastního kapitálu

E – vlastní kapitál : 203479

$$WACC = 0,0467$$



EVA – ČEZ (2019)

Alternativní náklady = WACC x pasiva

Alternativní náklady = 29079

$EVA = NOPAT - C \times WACC$

$EVA = -11686$

$EVA < 0$: podnik ztrácí hodnotu



EVA – UNI HOBBY (2019)

- **model CAPM**
- Náklady vlastního kapitálu

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

r_f – bezriziková výnosová míra: 4 %, tj. 0,04

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

finanční riziko = zadlužení podniku (cizí kapitál / vlastní kapitál) = 98,8 %

k míře zadlužení je přiřazen koeficient

0 % : -0,2

.

.

100 % : 0,3

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

$$\beta = 1,3$$



EVA – UNI HOBBY (2019)

$(r_m - r_f)$ – tržní riziková prémie (ratingové hodnocení, např. spol. Standard & Poor's viz <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2019/ratingova-agentura-standard-34023>)

A	: 7,00 %
A+	: 6,8 %
AA-	: 6,6 %
AA:	: 6,4 %

tj: 0,064

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$
$$r_e = 0,123$$

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

r_d – běžná výpůjční sazba podniku (běžná úroková sazba) : 7 % = 0,08

d – sazba daně z příjmu : 19 % = 0,19

D – úročené cizí zdroje : 459554

V – celkový kapitál : 942785

r_e – výnosová míra vlastního kapitálu

E – vlastní kapitál : 471793

$$WACC = 0,0932$$



EVA – UNI HOBBY (2019)

Alternativní náklady = WACC x pasiva

Alternativní náklady = 87868

$EVA = NOPAT - C \times WACC$

$EVA = 219193 - 87868$

$EVA = 131\ 325$

$EVA > 0$: podnik tvoří hodnotu



EVA – UNI HOBBY (2019)

Metoda INFA (MPO ČR)

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_p + r_{FS} + r_{FST}$$

r_f – bezriziková výnosová míra: 4 %, tj. 0,04

r_{LA} ... prémie za likviditu akcií:

VK = 0,471 mld. Kč

$$r_{LA} = (3 - VK)^2 / 1,682$$

$$r_{LA} = 3,8 \%$$

r_p ... prémie za podnikatelské riziko (v závislosti na ROA):

$$\text{ROA (Uni Hobby)} = \text{HV} / \text{Aktiva} = 170953/942785 = 0,18$$

$$\text{ROA (Hornbach 2019)} = 736193/4438880 = 0,17$$

$$\text{ROA (Bauhaus 2017)} = 305617/2858981 = 0,11$$

$$\text{ROA}_{\text{■}} = 0,14$$

$$\text{ROA} > \text{ROA}_{\text{■}} \Rightarrow r_p = 0$$



Náklady na vlastní kapitál

r_{FS} ... prémie za riziko finanční nestability

Ukazatel běžné likvidity (BL) = peněžní prostředky na účtu a v hotovosti / krátkodobá pasiva

$$BL = 232527/453604 = 51 \%$$

$$BL < 100 \% \quad \Rightarrow \quad r_{FS} = 10 \%$$

r_{FST} ... prémie za riziko z finanční struktury

Ukazatel úrokové krytí = (Zisk před zdaněním + Nákladové úroky) / Nákladové úroky

$$\text{Ukazatel úrokové krytí} = (212\,978 + 0) / 0 = 0$$

$$UK < 1 \quad \Rightarrow \quad r_{FST} = 10 \%$$



Náklady na vlastní kapitál

- $r_e = r_f + r_{LA} + r_p + r_{FS} + r_{FST}$
- $r_e = 4 + 3,8 + 0 + 10 + 10$
- $r_e = 27,8 \%$

$$EVA = VK * (ROE - n_v)$$

VK vlastní kapitál = 471793

ROE rentabilita vlastního kapitálu

(ROE = Výsledek hospodaření po zdanění / vlastní kapitál)

ROE = $170958 / 471793 = 0,36$

$n_v(r_e)$ náklady vlastního kapitálu = 0,278

EVA = 37743

EVA > 0