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

β = 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/2021/ratingove-agentury-potvrzuji-vynikajici-40678)

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 x 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

β = 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/2021/ratingove-agentury-potvrzuji-vynikajici-40678)

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 : 453604

V – celkový kapitál : 942785

r_e – výnosová míra vlastního kapitálu

E – vlastní kapitál : 471793

WACC = 0,093

EVA – UNI HOBBY (2019)

Alternativní náklady = WACC x pasiva

Alternativní náklady = 87868

EVA = NOPAT – C x 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):
ROA (Uni Hobby) = HV / Aktiva = 170953/942785 = 0,18
ROA (Hornbach 2019) = 736193/4438880 = 0,17
ROA (Bauhaus 2017) = 305617/2858981 = 0,11
ROA[redacted] = 0,14
ROA > ROA[redacted] ⇨ $r_P = 0$

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 % ⇨ r_{FS} = 10 %

r_{FST} … prémie za riziko z finanční struktury

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

Ukazatel úrokové krytí = (212 978 + 0) / 0 = 0

UK < 1 ⇨ 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