

# Obsah

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Předmluva</b> .....                                                                                   | 9  |
| <b>1. Úvod</b> .....                                                                                     | 11 |
| <b>2. Základní výpočet ukazatele EVA</b> .....                                                           | 13 |
| <b>3. Koncepce ekonomického zisku a varianty jejího uplatňování<br/>v současné teorii a praxi.</b> ..... | 15 |
| 3.1 Ekonomický zisk a vymezení operativní činnosti .....                                                 | 15 |
| 3.2 Varianty provozních nadzisků .....                                                                   | 17 |
| 3.2.1 Ekonomická přidaná hodnota (economic value added) .....                                            | 17 |
| 3.2.2 Economic profit .....                                                                              | 18 |
| 3.2.3 Peněžní přidaná hodnota (CVA - Cash Value Added) .....                                             | 18 |
| 3.2.4 Závěr k variantám provozních nadzisků .....                                                        | 19 |
| <b>4. Transformace účetních dat na ekonomický model<br/>v rámci konceptu EVA</b> .....                   | 21 |
| 4.1 Úvodní poznámky .....                                                                                | 21 |
| 4.1.1 Konverze na operativní aktiva .....                                                                | 22 |
| 4.1.2 Konverze financování .....                                                                         | 22 |
| 4.1.3 Konverze daňová .....                                                                              | 22 |
| 4.1.4 Akcionářská konverze .....                                                                         | 22 |
| 4.2 Propočet základních položek EVA .....                                                                | 23 |
| 4.2.1 Propočet operativních aktiv (NOA) .....                                                            | 23 |
| 4.2.1.1 Vyloučení neoperativních aktiv .....                                                             | 23 |
| 4.2.1.2 Operativní aktiva nevykázaná v účetnictví .....                                                  | 25 |
| Finanční leasing .....                                                                                   | 25 |
| Operativní leasing a nájem .....                                                                         | 33 |
| Ekvivalenty vlastního kapitálu .....                                                                     | 34 |
| Oceňovací rozdíly u oběžných aktiv .....                                                                 | 34 |

|                                                                              |           |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Oceňovací rozdíly v investičním majetku . . . . .                            | 35        |
| Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky . . . . .             | 35        |
| Goodwill . . . . .                                                           | 36        |
| Tiché rezervy (úmyslně vytvářené) . . . . .                                  | 38        |
| 4.2.1.3 Krátkodobé, explicitně neúročené závazky . . . . .                   | 38        |
| 4.2.1.4 Shrnutí dopadů provedených úprav do rozvahy . . . . .                | 39        |
| 4.2.2 Určení velikosti operativního hospodářského výsledku – NOPAT . . . . . | 40        |
| 4.2.3 Určování nákladů kapitálu . . . . .                                    | 43        |
| 4.2.3.1 Určení vah jednotlivých složek kapitálu. . . . .                     | 44        |
| 4.2.3.2 Náklady na cizí kapitál . . . . .                                    | 45        |
| 4.2.3.3 Náklady na vlastní kapitál . . . . .                                 | 45        |
| 4.2.3.4 Výpočet celkových vážených nákladů kapitálu. . . . .                 | 48        |
| <b>5. EVA jako měřítko výnosnosti. . . . .</b>                               | <b>49</b> |
| 5.1 Důvod použití ukazatele EVA pro analýzu . . . . .                        | 49        |
| 5.2 Relativní ukazatele EVA . . . . .                                        | 50        |
| 5.3 Zhodnocení EVA jako ukazatele výnosnosti. . . . .                        | 51        |
| <b>6. EVA jako nástroj ocenění . . . . .</b>                                 | <b>52</b> |
| 6.1 Základní rysy tržního oceňování podniku. . . . .                         | 52        |
| 6.2 Základní rysy oceňování podle EVA . . . . .                              | 52        |
| 6.3 Základní vzorce pro oceňování metodou EVA . . . . .                      | 54        |
| 6.4 Vztah mezi oceněním pomocí DCF a EVA. . . . .                            | 58        |
| 6.5 Vlastní postup ocenění metodou EVA / MVA. . . . .                        | 61        |
| 6.5.1 Propočet tržní přidané hodnoty. . . . .                                | 64        |
| 6.5.1.1 Volba časového horizontu . . . . .                                   | 64        |
| 6.5.1.2 Odhad EVA během první fáze . . . . .                                 | 64        |
| 6.5.1.3 Odhad pokračující hodnoty . . . . .                                  | 65        |
| 6.5.1.4 Volba diskontní míry . . . . .                                       | 66        |
| 6.5.2 Propočet čistých operativních aktiv . . . . .                          | 66        |
| <b>Přehled použitých zkratk. . . . .</b>                                     | <b>68</b> |
| <b>Použitá literatura. . . . .</b>                                           | <b>70</b> |