

# OBSAH

Předmluva .....	8
1 Úvod .....	10
2 Základní výpočet ukazatele EVA .....	13
3 Koncepce ekonomického zisku a varianty jejího uplatňování v současné teorii a praxi .....	15
3.1 Ekonomický zisk a vymezení operační 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) .....	19
3.2.4 Závěr k variantám provozních nadzisků .....	22
4 Transformace účetních dat na ekonomický model v rámci konceptu EVA .....	24
4.1 Úvodní poznámky .....	24
4.1.1 Konverze na operační aktiva .....	25
4.1.2 Konverze financování .....	25
4.1.3 Konverze daňová .....	26
4.1.4 Akcionářská konverze .....	26
4.2 Propočet základních položek EVA .....	26
4.2.1 Propočet operačních aktiv (NOA) .....	26
4.2.1.1 Vyloučení neoperačních aktiv .....	26
4.2.1.2 Operační aktiva nevykázaná v účetnictví .....	29
Finanční leasing .....	29
Operativní leasing a nájem .....	39
Ekvivalenty vlastního kapitálu .....	40
Oceňovací rozdíly u oběžných aktiv .....	41
Oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku .....	42

Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky	42
Goodwill	44
Tiché rezervy (úmyslně vytvářené)	46
4.2.1.3 Krátkodobé, explicitně neuřčené závazky	46
4.2.1.4 Shrnutí dopadů provedených úprav do rozvahy	48
4.2.2 Určení velikosti operačního výsledku hospodaření – NOPAT	49
4.2.3 Určování nákladů kapitálu	54
4.2.3.1 Určení vah jednotlivých složek kapitálu	55
4.2.3.2 Náklady na cizí kapitál	57
4.2.3.3 Náklady na vlastní kapitál	58
4.2.3.4 Výpočet celkových vážených nákladů kapitálu	62
<b>5 EVA jako měřítko výnosnosti</b>	<b>63</b>
5.1 Důvod použití ukazatele EVA pro analýzu	63
5.2 Relativní ukazatele EVA	64
5.3 Zhodnocení EVA jako ukazatele výnosnosti	65
<b>6 EVA jako nástroj ocenění</b>	<b>67</b>
6.1 Základní rysy tržního oceňování podniku	67
6.2 Základní rysy oceňování podle EVA	67
6.3 Základní vzorce pro oceňování metodou EVA	69
6.4 Vztah mezi oceněním pomocí DCF a EVA	75
6.4.1 Obecné vymezení vztahu mezi oceněním podle výsledků hospodaření a podle peněžních toků	75
6.4.2 Aplikace obecného vztahu na ocenění podniku metodou DCF a metodou EVA	78
6.4.3 Vztah metody EVA a DCF při hodnocení jednotlivého projektu	80
6.4.4 Vliv ocenění aktiv na výslednou hodnotu	82
6.4.5 Zhodnocení metody EVA pro ocenění podniku	85
6.5 Vlastní postup při ocenění metodou EVA / MVA	86
6.5.1 Propočítání tržní přidané hodnoty	86
6.5.1.1 Volba časového horizontu	87
6.5.1.2 Odhad EVA během první fáze	87
6.5.1.3 Odhad pokračující hodnoty	88

6.5.1.4 Volba diskontní míry . . . . .	89
6.5.2 Propočet čistých operačních aktiv . . . . .	90
<b>7 EVA jako nástroj řízení a motivování pracovníků . . . . .</b>	<b>91</b>
<b>8 EVA – komplexní příklad . . . . .</b>	<b>94</b>
8.1 Zadání příkladu . . . . .	94
8.2 Příprava úprav výkazů týkající se marketingu a leasingu . . . . .	96
8.3 Úprava rozvahy, jejímž výsledkem jsou NOA . . . . .	99
8.4 Úprava výsledku hospodaření, jejímž výsledkem bude NOPAT . . . . .	101
8.5 Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu . . . . .	102
8.6 Výpočet EVA a ocenění metodou EVA k 1. 1. 2005 . . . . .	104
8.7 Výpočet FCF a ocenění metodou DCF k 1. 1. 2005 . . . . .	105
8.8 Závěry ke komplexnímu příkladu . . . . .	106
<b>9. CF ROI . . . . .</b>	<b>110</b>
9.1 Základní rysy konstrukce modelu CF ROI . . . . .	110
9.2 Základní vnitřní struktura CF ROI . . . . .	115
9.3 Diskontní míra v modelu CF ROI . . . . .	129
9.4 Podrobnější vymezení vstupních veličin pro model CF ROI . . . . .	135
9.5 Odhad budoucího vývoje parametrů modelu CF ROI . . . . .	146
9.6 Použití modelu CF ROI k ocenění podniku . . . . .	153
9.7 Zhodnocení modelu CF ROI . . . . .	158
<b>Přehled použitých zkratk . . . . .</b>	<b>161</b>
<b>Použitá literatura . . . . .</b>	<b>163</b>