

Weighted average cost of capital neboli vážené průměrné náklady na kapitál jsou ukazatelem, který firmám de facto říká, kolik by měly minimálně vydělávat, aby vůbec byly schopné dlouhodobě přežít. WACC je navíc důležitou součástí celé řady dalších ukazatelů, takže se vyplatí se na něj podívat trochu blíže.

Co nám říká WACC (Weighted average cost of capital)

WACC vyjadřuje, kolik procent firma předpokládá, že v průměru zaplatí za svůj kapitál těm, kteří jí ho poskytují – tj. bankám a dalším věřitelům a/nebo vlastníkům. Onen „předpoklad“ je přitom důležitý, protože i při výpočtu WACC se používá celá řada vstupů, které se v čase mohou rychle měnit. Nejsou to přitom jen úroky, které z půjčeného kapitálu vyžadují věřitelé a z vloženého vlastníci, ale je to i výše cizího úročeného kapitálu. O tom, že se WACC může měnit i na měsíční bázi pak nejlépe vypovídá ratingový model používaný pro malé a střední firmy (viz níže). Pokud bychom to tedy měli shrnout, pak WACC udává aktuální minimální požadovanou míru výnosnosti, které firma musí stůj co stůj dosáhnout.

Proč se vůbec zajímat o WACC (Weighted average cost of capital)

Letmý pohled na vzorečky níže vás určitě utvrdí v tom, že vypočítat WACC není žádná legrace. A skutečně není. Jenže WACC je důležitým vstupem pro výpočet celé řady moderních finančních ukazatelů jako je třeba EVA (Economic Value Added). Pro manažery zejména zahraničních podniků je tak jeho výpočet a zejména jeho složení poměrně podstatné. Podstatnější však může být pro majitele zejména malých a středních firem, kteří jsou zejména v době krize často až příliš benevolentní k tomu, kolik jejich firma vydělává. Z ratingového modelu WACC od Ministerstva průmyslu a obchodu ČR přitom hravě můžete zjistit, že by vaše firma měla dosahovat WACC v rozmezí 20 až 30 %. Což převedeno do v Česku nikoliv neobvyklého případu firmy financované výlučně majitelem skrze základní jmění a nerozdělený zisk z minulých let znamená, že by firma měla ročně vygenerovat 20 až 30 % právě ze součtu těchto dvou čísel. Znalost WACC tak může vlastníkovi nezřídka pomoci s odpovědí na otázku, zda v době krize firmu raději nezavřít či neprodat (když se zaměříme čistě na finanční stránku věci). Právě ratingový model MPO je přitom velice dobrým nástrojem, protože v sobě obsahuje benchmarking – tj. srovnání s jinými českými firmami ve vašem odvětví.

Jak se vypočítá WACC (Weighted average cost of capital)

Při výpočtu WACC je důležité si uvědomit, že při jeho výpočtu se cizí kapitál, se kterým se zde počítá, může být diametrálně odlišný od účetní položky cizí zdroje, kterou najdeme v rozvaze. Jedná se totiž pouze o zpoplatněný cizí kapitál (tj. úročené úvěry, půjčky a event. pohledávky po splatnosti, u kterých budeme nuceni platit poplatek a/nebo úrok z prodlení). Veškeré nevypáčené mzdy zaměstnanců (v ideálním případě ty na další kalendářní měsíc), pohledávky

Napsal uživatel Martin Zikmund

Pondělí, 15 Srpen 2011 17:42 - Aktualizováno Pondělí, 16 Leden 2012 13:49

vůči státu, které nejsou po splatnosti (typicky DPH), ale také bezúročné půjčky, které nezřídka ať už krátkodobě či dlouhodobě vlastníci dávají vlastním firmám, se sem nepočítají. WACC tedy neuvažuje pasiva jako celek (byť existují ojedinělé speciální případy, kdy se pod položkou „zpoplatněný kapitál“ skutečně ocitnou všechna pasiva).

WACC se obecně vypočítá podle vzorce:

$$\text{WACC} = r_d \times (1-t) \times D/C + r_e \times E/C, \text{ kde}$$

- r_d je úroková míra placená ze zpoplatněného cizího kapitálu (myšleno průměrná vážená hodnota za veškerý zpoplatněný cizí kapitál, ze kterého se platí úroky)

- t (tax rate) je sazba daně z příjmu právnických osob (tj. aktuálně 0,19). Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR však doporučuje nahradit člen $(1-t)$ raději zlomkem (čistý zisk po zdanění/zisk za účetní období), který zohledňuje skutečný vliv zdanění (tj. po aplikaci všech účetních čar a kouzel)

- D (Debts) je úročený cizí kapitál

- r_e je požadovaná procentuální výnosnost vlastního kapitálu (ta je často shodná s diskontem používaným např. pro výpočet [NPV](#))

- E je vlastní kapitál (Equity)

- C je celkový zpoplatněný kapitál tj. $D+E$, přičemž C může být menší, než celková pasiva společnosti (právě kvůli bezúročným půjčkám, tj. cizím zdrojům, ze kterých neplatí úroky). Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR pak C raději označuje jako UZ – úplatné zdroje podniku, aby předešlo případný záměně s účetní položkou vyjadřující celková pasiva.

Napsal uživatel Martin Zikmund

Pondělí, 15 Srpen 2011 17:42 - Aktualizováno Pondělí, 16 Leden 2012 13:49

Pravdou je, že dosažení některých vstupů může být natolik náročné, potažmo imaginární až ohebné (zejména, pokud vlastník sám neví, kolik by vlastně měl chtít z vloženého kapitálu procent), že při výpočtu WACC můžete téměř vždy dospět k takovému číslu, které vlastně přesně „potřebujete.“ Proto zejména pro menší a střední firmy, které často vede sám majitel, existuje exaktnější model postavený na trochu jiné logice výpočtu.

WACC (Weighted average cost of capital) pro malé a střední firmy

Tento model a jeho koeficienty vytvořilo Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky pro malé a střední firmy. Jedná se o tzv. ratingový či také stavebnicový model určování WACC. Ten stanovuje WACC na základě exaktně stanovených přírážek za různá rizika, kterými je kapitál ve firmě zatížený. Problém může nastat pouze při určování přírážky za podnikatelskou stabilitu, která chtě nechtě počítá s několika vstupy, které požaduje i původní model výpočtu WACC. WACC pro malé a střední firmy v ČR se podle ratingového modelu vypočítá jako:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FS}, \text{ kde}$$

r_f je bezriziková výnosová míra neboli úroková sazba dlouhodobých státních dluhopisů České republiky. Ta se za celý rok 2010 pohybovala na úrovni 3,71 % [3].

r_{LA} je přírážka za malou velikost firmy, která je závislá na objemu celkově zpoplatněného kapitálu firmy. Pro $C > 3$ mld. Kč je to 0, pro $C < 0,1$ mld. Kč je to 5 % a pro C mezi těmito dvěma hodnotami je $r_{LA} = (3-C)^2/168,2$.

r_{POD} je přírážka za podnikatelské riziko respektive možnou nižší podnikatelskou stabilitu, kde platí, že pokud ROA ($EBIT/Aktiva$) < 0 , pak $r_{POD} = 10$ %, pokud je $ROA > r_d$ (viz výše) $\times C/A$, pak je r_{POD}

r_{POD}

= minimální hodnotě r_{POD}

r_{POD}

v odvětví. Ta se v roce 2009 pohybovala mezi 2,03 % až 9,07 %. Přesnou hodnotu pro vaše odvětví najdete v

[Benchmarkingovém diagnostickém systému finančních indikátorů INFA](#)

. V případě, že se hodnota ROA pohybuje mezi nulou a r_d

r_d

$\times C/A$ je nutné použít pro výpočet r_{POD}

Napsal uživatel Martin Zikmund

Pondělí, 15 Srpen 2011 17:42 - Aktualizováno Pondělí, 16 Leden 2012 13:49

PS

následujícího vzorce:

$$r_{\text{POD}} = \left(\frac{r_d \times C - \text{EBIT}}{r_d \times C \times 10 \times A} \right)^2$$

r_{FS} je přírážka za finanční stabilitu, která zohledňuje [běžnou likviditu](#) společnosti L3 (tj. oběžná aktiva/krátkodobé závazky). K výpočtu přírážky za finanční stabilitu je třeba ještě znát průměrné mezní hodnoty běžné likvidity průmyslu, které každoročně zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Tyto hodnoty jsou stanoveny individuálně pro každé období. MPO však každoročně vydává i tzv. doporučení pro individuální aplikaci metodiky. V něm pro rok 2011 stanovuje hodnoty $XL1 \geq 1,0$ a hodnotu $XL2 \leq 2,5$. Pro výpočet r

FS

pak platí, že pokud $L3 \leq XL1$, pak r

FS

= 10 %. Pokud je $L3 \Rightarrow XL2$, pak r

FS

= 0 %. Pokud leží L3 mezi těmito hodnotami, pak se r

FS

vypočítá podle vzorce:

$$r_d = 0,1 \times \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2}$$

Použité zdroje a literatura

1. SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. [s.l.] : Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

2. Weighted average cost of capital. In Wikipedia : the free encyclopedia [online]. St. Petersburg (Florida) : Wikipedia Foundation, [cit. 2011-08-15]. Dostupné z WWW: http://en.wikipedia.org/wiki/Weighted_average_cost_of_capital

.

3. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. Finanční analýza podnikové sféry za

Když se řekne WACC aneb kolik musíte nejméně vydělat - BusinessVize.cz

Napsal uživatel Martin Zikmund

Pondělí, 15 Srpen 2011 17:42 - Aktualizováno Pondělí, 16 Leden 2012 13:49

rok 2010 [online]. Praha : Ministerstvo průmyslu a obchodu, Červen 2011 [cit. 2011-08-15].
Dostupné z WWW: <http://download.mpo.cz/get/44436/49924/580371/priloha002.pdf> .

{jathumbnail off}

[Joomla SEO powered by JoomSEF](#)