

Value Based Management jako nástroj strategického řízení

Program

1. Tvorba hodnoty pro akcionáře jako primární cíl podnikání
2. Principy měření tvorby hodnoty
3. Strategie podnikání je klíčem k tvorbě hodnoty
4. Value Based Management jako prostředek zvýšení výkonnosti podniku
5. Jak implementovat VBM?
6. Shrnutí a závěr
7. Diskuze

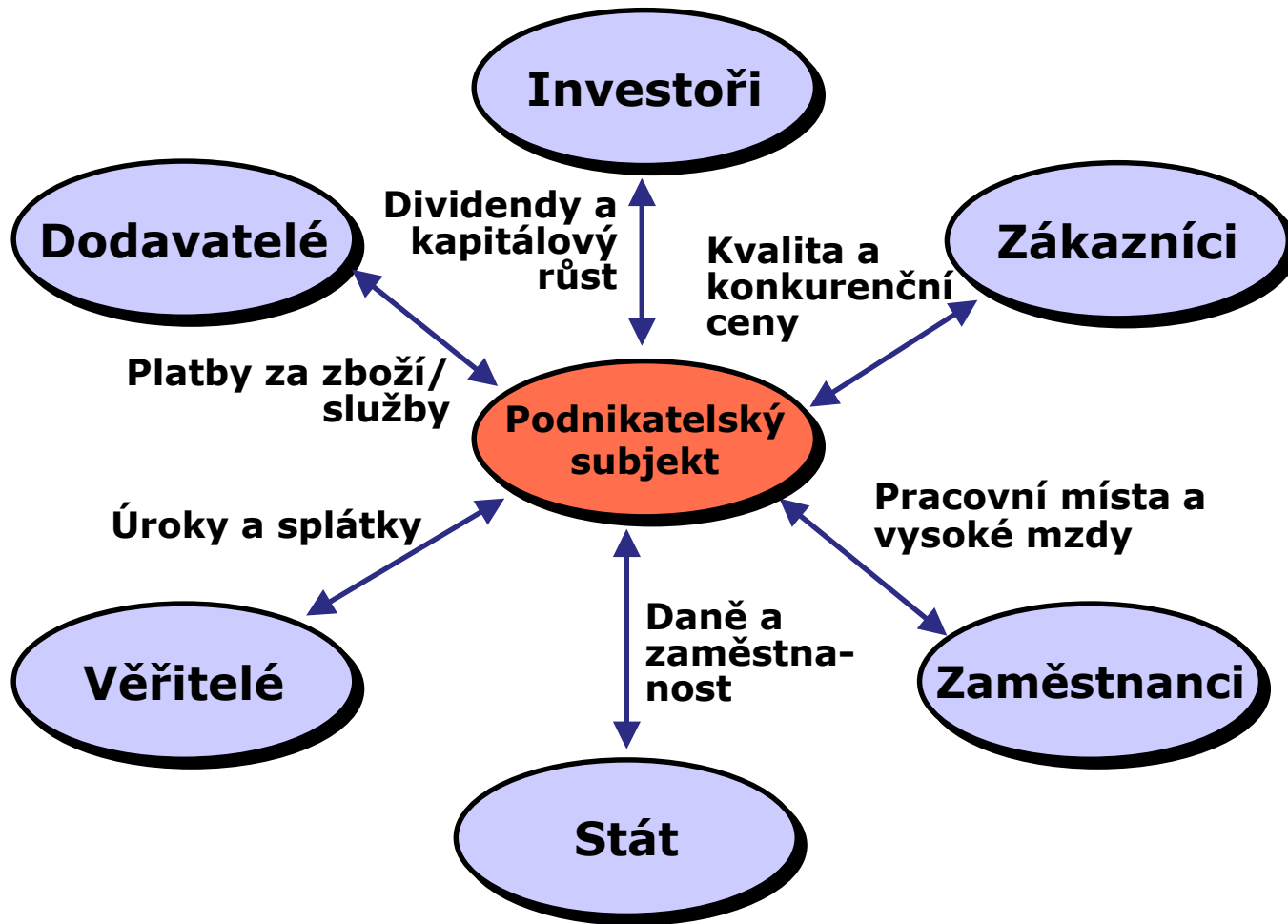


Tvorba hodnoty pro akcionáře
jako primární cíl podnikání

Tvorba hodnoty v podnikání

- V malých soukromých (rodinných) firmách je princip tvorby hodnoty zcela samozřejmý a jejich vlastníci dělají rozhodnutí, která tvorbu hodnoty přirozeně podporují;
- Ve velkých společnostech to vždy neplatí a některá rozhodnutí manažerů snižují hodnotu společnosti;
- Kromě větší složitosti rozhodování bývá hlavní příčinou odměňování manažerů za cíle, které nepřinášejí hodnotu akcionářům;
- Je nutno definovat primární cíl podnikání a vědět, jak jej měřit.

Sdílení hodnoty pro všechny zúčastněné strany



Způsoby měření hodnoty

- V odborné literatuře existuje mnoho různých ukazatelů, jak hodnotu společnosti měřit. Některé jsou používány dlouhodobě, některé jsou relativně nové;
- Všechny tyto ukazatele mají společný princip: společnost vytváří hodnotu pro akcionáře, pokud návratnost kapitálu překračuje náklady na kapitál. Každý z nich má pak výhody a nevýhody;
- V posledních cca 12 letech se poměrně intenzivně prosazuje ukazatel Economic Value Added (EVA[®]). Není nijak převratným objevem, ale výsledkem principů moderních podnikových financí. Je poměrně názorný i pro manažery neekonomy.

Faktory vedoucí ke zvyšování významu tvorby hodnoty pro akcionáře

- Globalizace a deregulace kapitálových trhů;
- Konec řízení kapitálu a měnových transakcí;
- Celosvětová vlna privatizací a obecně přesunu majetků, růst ekonomické síly Evropy;
- Pokrok v informačních a komunikačních technologiích – snížení transakčních nákladů;
- Likvidnější trhy s cennými papíry;
- Zdokonalení v regulaci kapitálových trhů, rozšiřování informací pro investory;
- Obecné změny v přístupu k úsporám a investicím;
- Expanze v institucionálním investování.

Vývoj v Evropě

- Postupné odbourávání kapitalismu, založeného na osobních vztazích, který nepřispíval k tvorbě hodnoty (Francie, Německo);
- Větší tlak na profesionalitu manažerů;
- Potřeba zvýšení konkurenceschopnosti na finančních trzích (uspokojení očekávání investorů, komunikace s nimi);
- Rozvoj penzijních fondů jako významných institucionálních investorů, které jsou profesionálně řízeny a usilují o maximální výnosy;
- Pozitivní vliv Eura na srovnávání výkonnosti fondů;
- Uvedení akcií řady evropských firem na NYSE.

Situace v ČR/SR zatím příliš nepodporuje větší rozvoj VBM

- Kapitálový trh byl původně příliš zahlcen velkým počtem titulů z kupónové privatizace (malá likvidita, obchodování mimo hlavní trh za netransparentní ceny);
- Kapitálový trh stále málo likvidní, není cenotvorný;
- Podniky si zatím nezvykly chodit pro finance na burzu (měkké podmínky pro úvěrování v minulosti);
- Nedostatek spolehlivých informací o podnicích;
- Zatím málo rozšířeno institucionální investování.



Principy měření tvorby hodnoty

Druhy kritérií pro měření výkonnosti

- Měřítko zbylého zisku: jsou odvozena z provozního zisku po odečtení nákladů na kapitál (EVA, CFA);
- Složky zbylého zisku: jsou odvozeny od předchozí kategorie, ale nezahrnují náklady na kapitál (EBIT, EBITDA, NOPAT, RONA);
- Tržní kritéria jsou odvozena od kapitálového trhu (TSR, MVA, excess return, FGV);
- Cashflow kritéria: CFO, free cashflow, CFROI;
- Tradiční kritéria ziskovosti: čistý zisk, zisk na akcii.

Principy oceňování

$$\text{Hodnota} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{CF}_t}{(1+r)^t} \quad (\text{NPV})$$

n = ekonomická životnost investice obvykle v letech

r = diskontní sazba zohledňující rizikovost toku hotovosti

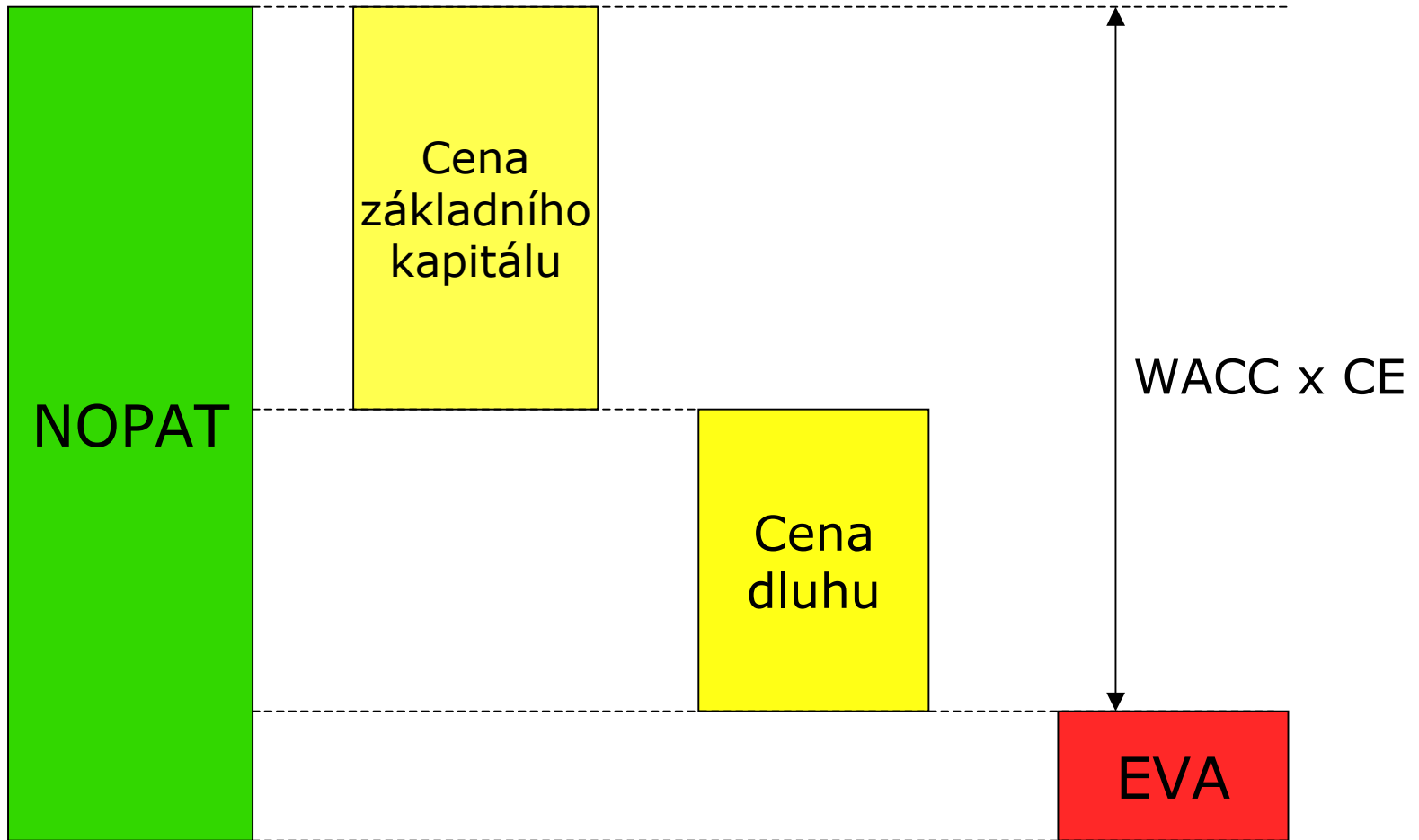
CF_t = tok hotovosti (cash flow) v období t

CF je tzv. free CF, tzn. hotovost, která je určena pro poskytovatele kapitálu v podobě úroků z úvěrů a splátek úvěrů, dividend a výkupů akcií:

EBITDA – odpisy – daň z příjmů = NOPAT

NOPAT + odpisy - investice - změna provozního kapitálu = free CF

Definice EVA



Výpočet EVA (1)

čisté výnosy

- provozní náklady

= provozní zisk (zisk před úroky a daněmi, EBIT)

- daň z příjmů

= čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)

- cena kapitálu (investovaný kapitál x cena kapitálu)

= **EVA**

Výpočet EVA (2)

RONA = NOPAT / čistá aktiva

EVA = (RONA – WACC) x investovaný kapitál

EVA a tím tvorba hodnoty roste, když:

- roste návratnost stávajících aktiv (ostatní vstupy jsou konstantní);
- růst firmy je založen na investicích, jejichž návratnost je vyšší, než cena kapitálu (i když může být nižší, než stávající návratnost);
- firma se zbavuje aktivit, které hodnotu nevytváří. Snížení investovaného kapitálu musí být minimálně kompenzováno růstem rozdílu mezi RONA a WACC;
- prodlužuje se období, po které je $RONA > WACC$
- snižuje se cena kapitálu.

Výpočet investovaného kapitálu z rozvahy společnosti

Běžná rozvaha

Peníze	Krátkodobé úvěry
Pohledávky Zásoby Zálohy	Ostatní krátkodobé závazky
Investiční majetek	Dlouhodobé úvěry
	Ostatní dlouhodobé závazky
	Základní jmění

Rozvaha pro EVA

Čistá aktiva	Investovaný kapitál
Peníze	Krátkodobé úvěry
Potřeba provozního kapitálu	Dlouhodobé úvěry
Investiční majetek	Ostatní dlouhodobé závazky
	Základní jmění

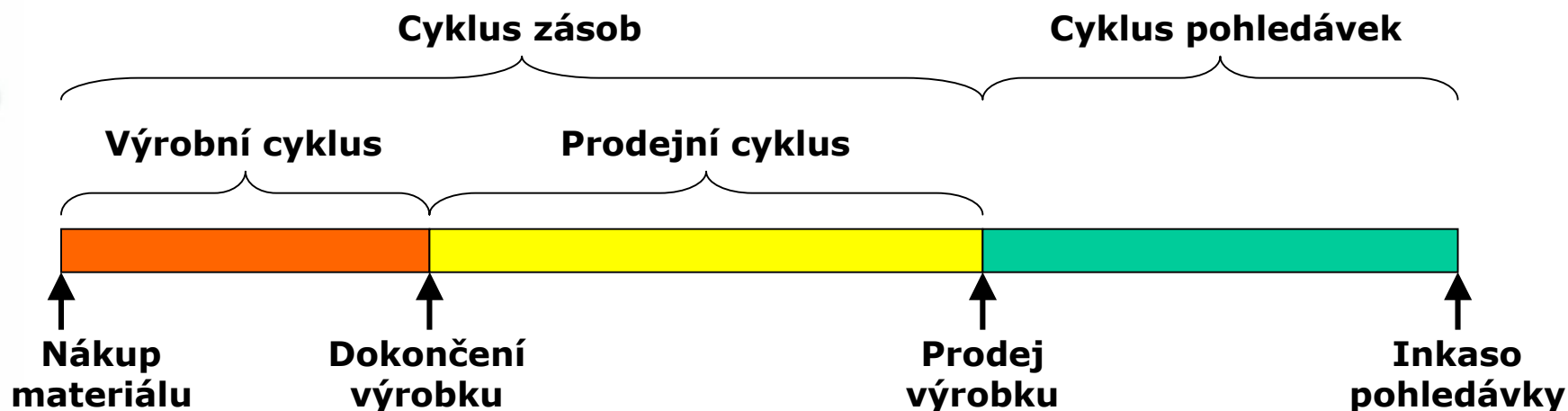
Výpočet hodnoty investovaného kapitálu

Investovaný kapitál = peníze + potřeba
provozního kapitálu + stálá aktiva

Investovaný kapitál = aktiva celkem –
bezúročné krátkodobé závazky

Investovaný kapitál = krátkodobý dluh +
dlouhodobý dluh + ostatní
dlouhodobé závazky + vlastní jmění

Potřeba provozního kapitálu



Potřeba provozního kapitálu =

- + zásoby
- + pohledávky
- + ostatní oběžná aktiva
- + peníze
- závazky z obchodního styku
- odložené výdaje
- zálohy od odběratelů

Cena kapitálu

$$WACC = R_{dw} \cdot (1-t) \cdot \frac{D}{D+E} + R_e \cdot \frac{E}{D+E}$$

WACC = průměrná vážená cena kapitálu

R_{dw} = cena cizího kapitálu (dluhu)

D = tržní hodnota dluhu

t = sazba daně z příjmu

R_e = cena vlastního jmění

E = tržní hodnota vlastního jmění

- Cena kapitálu je založena na očekávaných, nikoliv historických výnosech;
- Cena kapitálu je nákladem ztracené příležitosti, který odráží výnos, očekávaný investorem z jiné investice s obdobným rizikem.

Daňový štít

- Zvyšování podílu dluhu na financování zvyšuje cenu vlastního jmění a hodnota WACC se tak v podstatě nemění;
- Podíl levnějších cizích zdrojů by měl být jen tak vysoký, aby společnost vytvářela dostatek výnosů pro jejich splácení;
- Příliš vysoké cizí zdroje vyvolávají finanční tíseň, která je spojena s jistými náklady:
 - přímé náklady (restrukturalizace);
 - nepřímé náklady (negativní image u obchodních partnerů a zaměstnanců, obava z rizikových projektů);
- Tendence manažerů pracovat s nižším podílem úvěrů.

Cena vlastního jmění

$$E(R) = R_f + \text{beta} [E(R_m) - R_f]$$

$E(R)$ = očekávaná návratnost rizikového aktiva

R_f = návratnost bezrizikového aktiva

beta = měřítko rizika

$E(R_m)$ = očekávaná návratnost na kapitálovém trhu

Beta

Celkové riziko

=

Riziko
trhu

+

Riziko
firmy

Nediverzifi-
kovatelné
riziko

+

Diverzifi-
kovatelné
riziko

Systema-
tické riziko

+

Nesyste-
matické
riziko

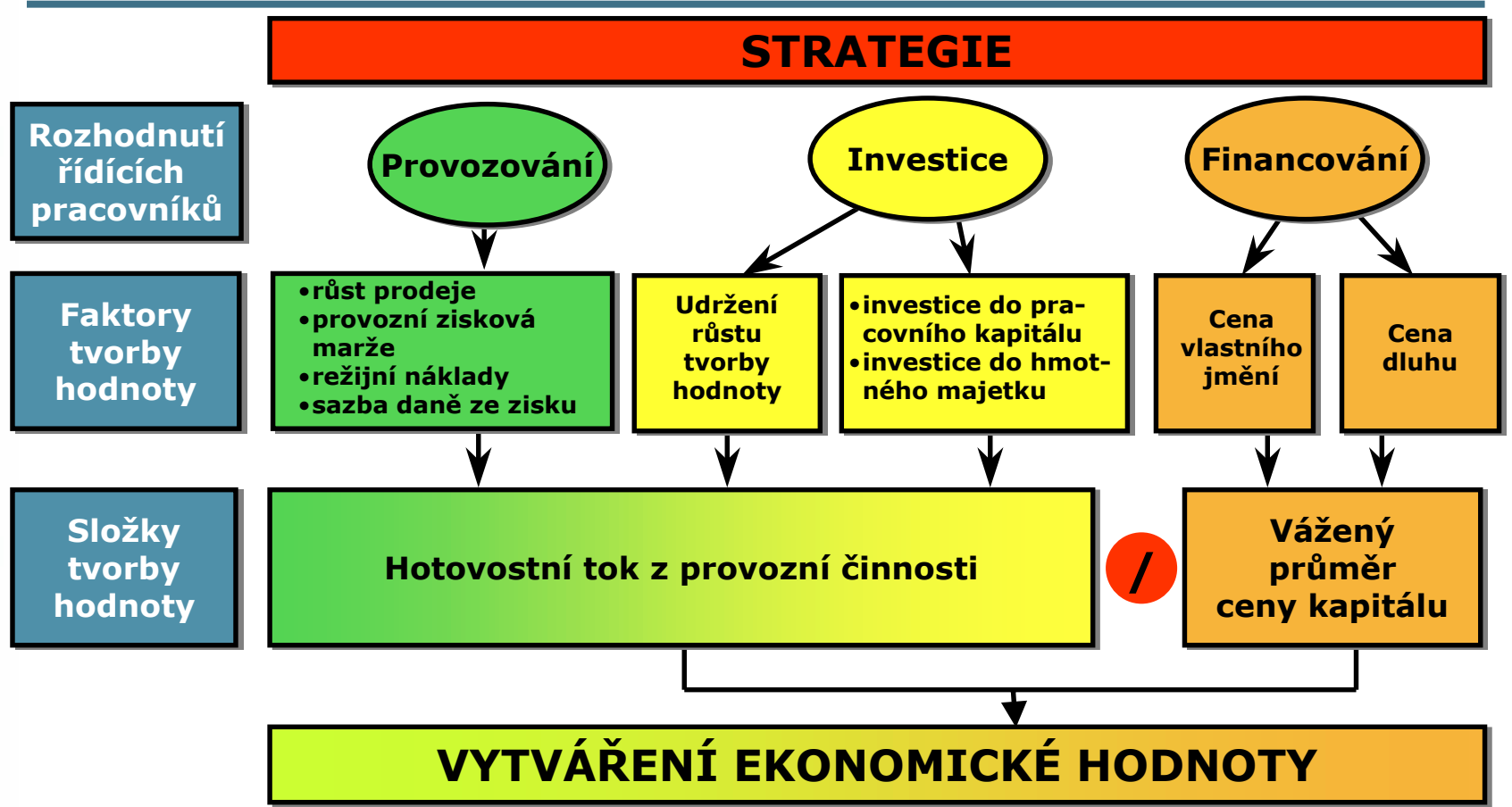


Strategie podnikání je klíčem k
tvorbě hodnoty

Value Based Management jako styl řízení, zaměřený na tvorbu hodnoty

- Strategické plánování;
- Alokace kapitálu (investiční rozhodování, provozní kapitál);
- Provozní rozpočty;
- Měření výkonnosti;
- Odměňování vedoucích pracovníků;
- Vnitřní komunikace;
- Vnější komunikace (s kapitálovým trhem).

Mechanismus tvorby hodnoty

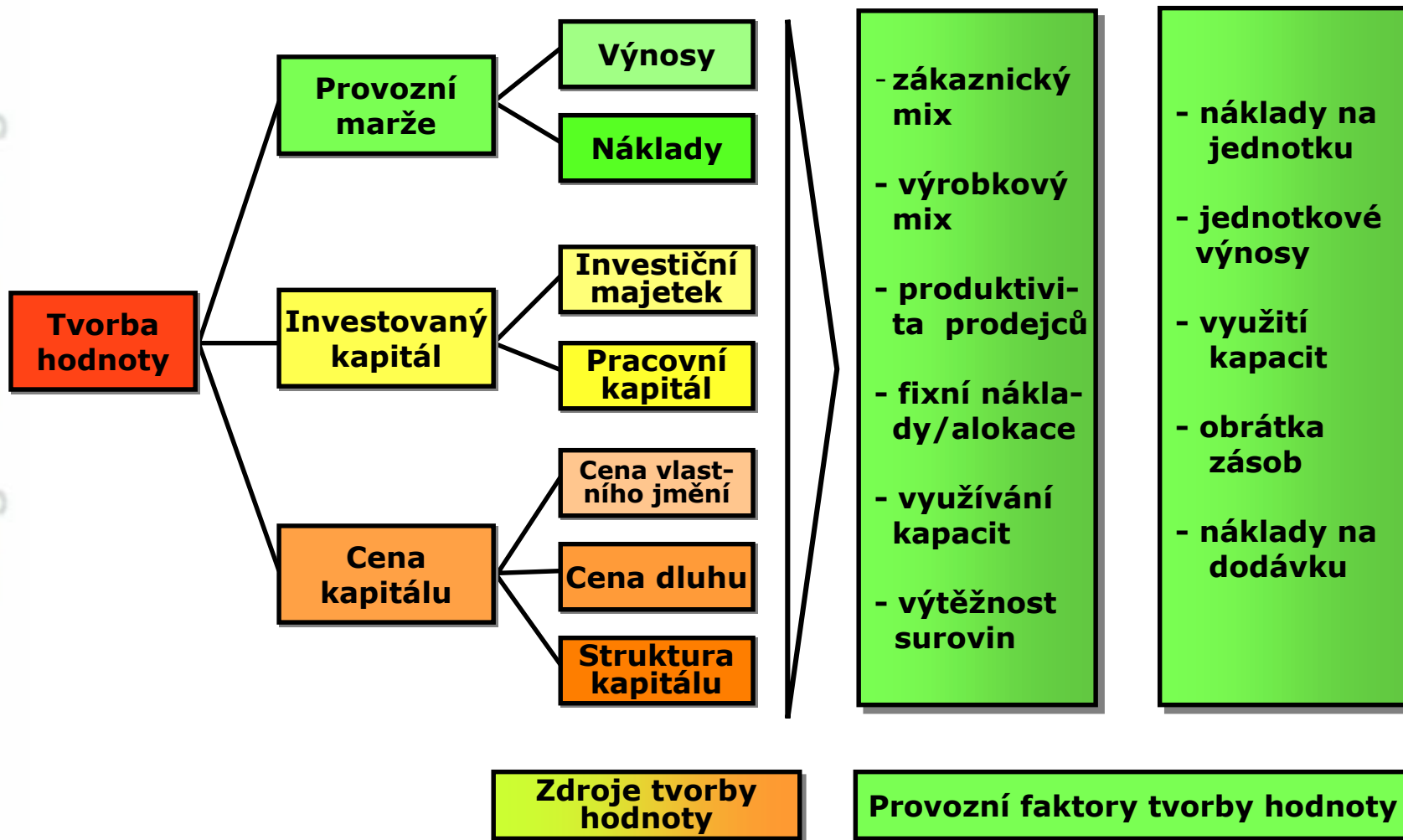


Abychom mohli vytvářet hodnotu, musí všechna strategická, provozní, investiční a finanční rozhodnutí generovat toky čistého cash-flow větší, než je cena kapitálu

Jak zlepšit výsledek EVA

- Zvýšení návratnosti aktiv zlepšením systémů řízení:
 - snížení zásob;
 - minimalizace poskytovaných záloh;
 - zrychlení obrátky pohledávek;
- Lepší péče o majetek (opravy zařízení, zvyšování kapacity použitým zařízením tam, kde není funkce kritická pro objem výnosů);
- Zbavení se ztrátového podnikání, omezování vkladů do dceřiných firem;
- Zvyšování podílu úvěrů na financování firmy;
- Odměňování manažerů podle EVA.

Složky tvorby hodnoty



Finanční strategie podporující tvorbu hodnoty

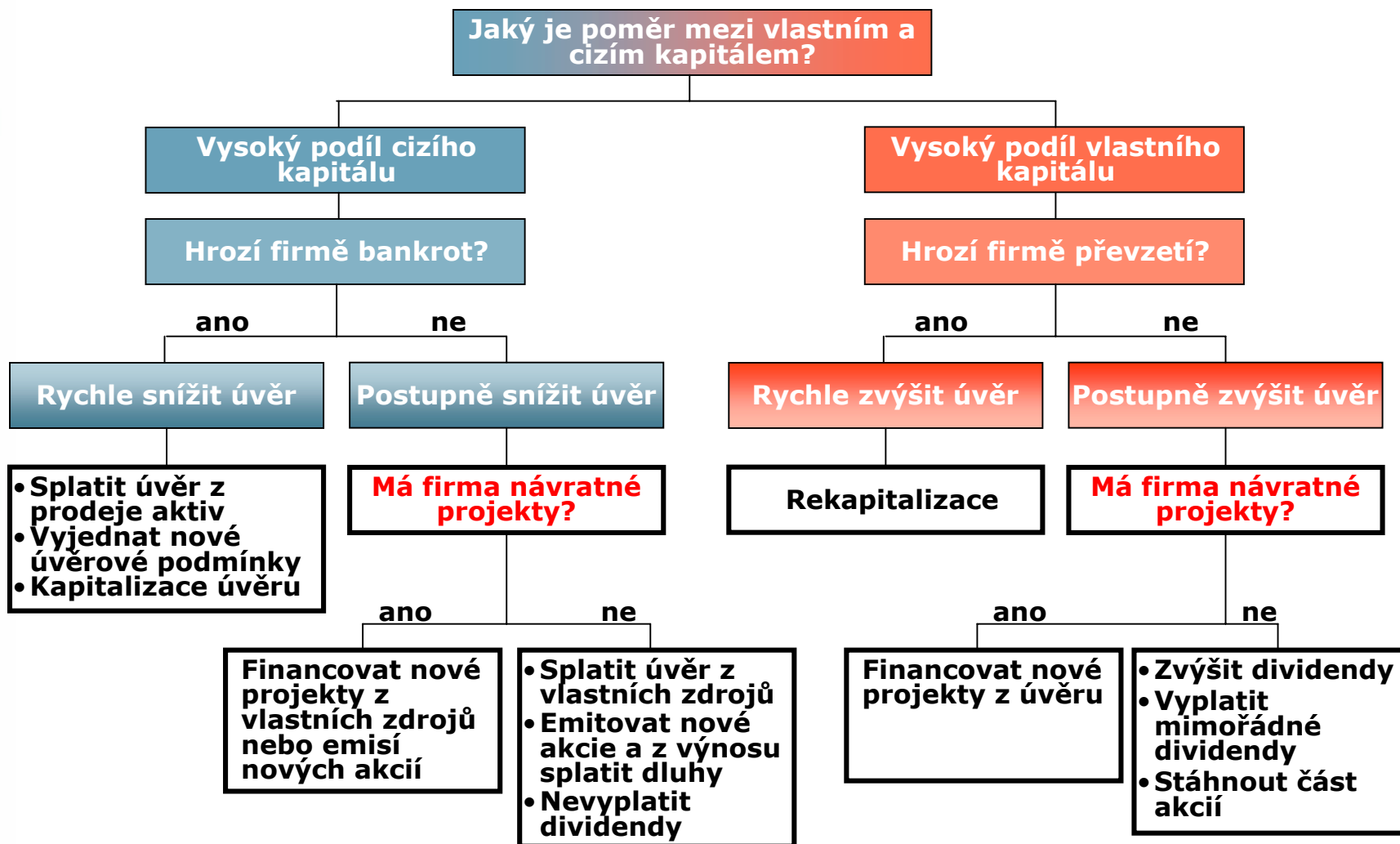
Alternativy financování:

- krátkodobé dluhy (bankovní úvěry nebo nástroje finančního trhu)
- dlouhodobé dluhy (bankovní úvěry, dluhopisy)
- nerozdělený zisk
- nové emise akcií
- preferenční akcie
- konvertibilní finanční instrumenty

Faktory pro rozhodování:

- daňový štít u plateb úroků
- náklady finanční tísně z příliš vysokého dluhu
- rozdílné zájmy vlastníků a manažerů
- současná cena akcií

Rozhodování o kapitálové struktuře



Dva důležité závěry pro manažery

1. Firmy platí daně a nesou náklady případné finanční tísně a proto se musí zabývat strukturou svého financování.
2. Podstata tvorby hodnoty je ve velikosti finančních toků, generovaných aktivy společnosti a nikoliv ve způsobu, jak jsou aktiva financována. Klíčovým zdrojem hodnoty je tak vhodná vize firmy, která vychází ze specifických konkurenčních výhod a umožňuje tak generování finančních toků, které převyšují cenu kapitálu, bez ohledu na jeho zdroje.

Nestačí však konkurenční výhodu pouze definovat, ale musí být podpořena strategií, systémy a procesy.



Value Based Management jako
prostředek zvýšení výkonnosti
podniku

Tři složky VBM

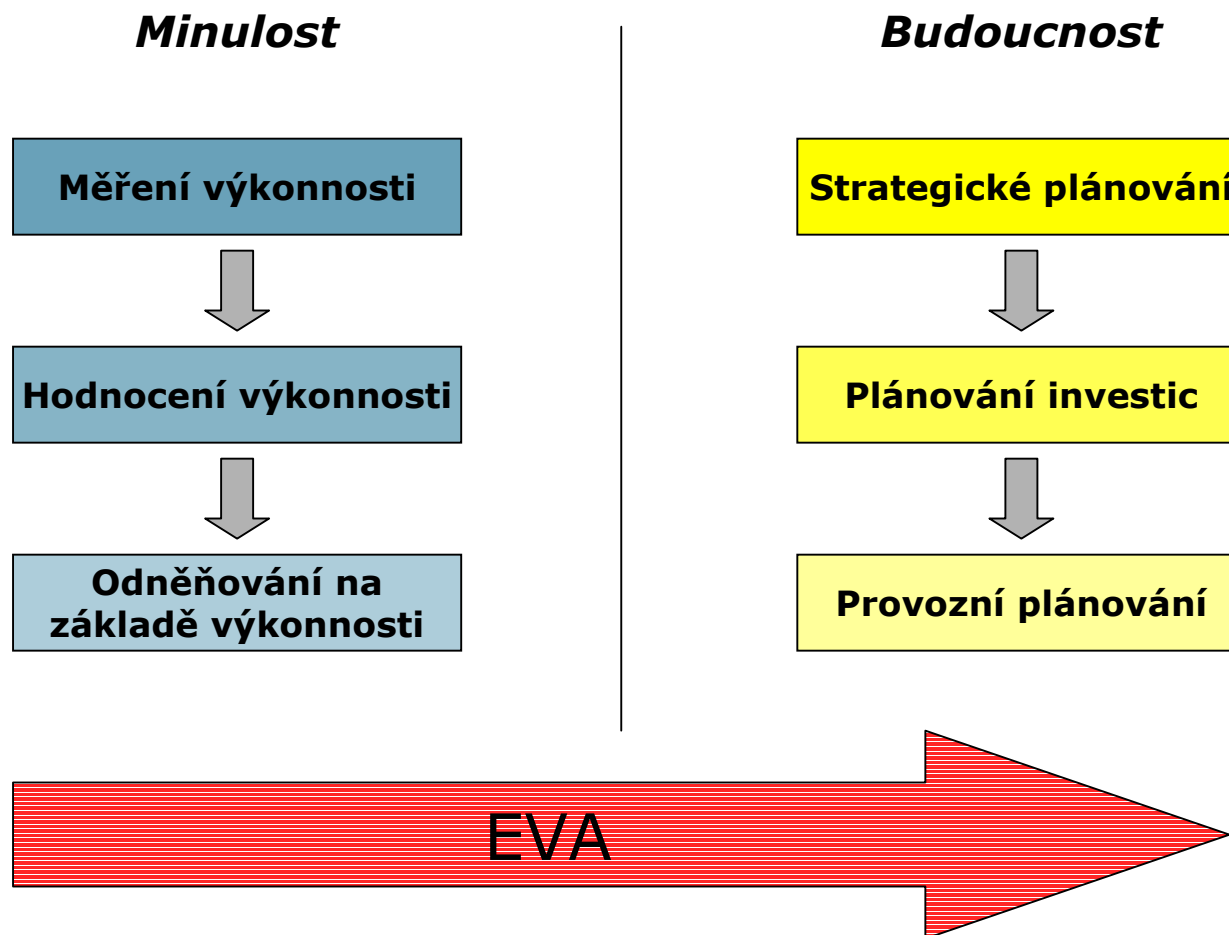
Měření hodnoty, monitorování faktorů tvorby hodnoty a realizace strategie



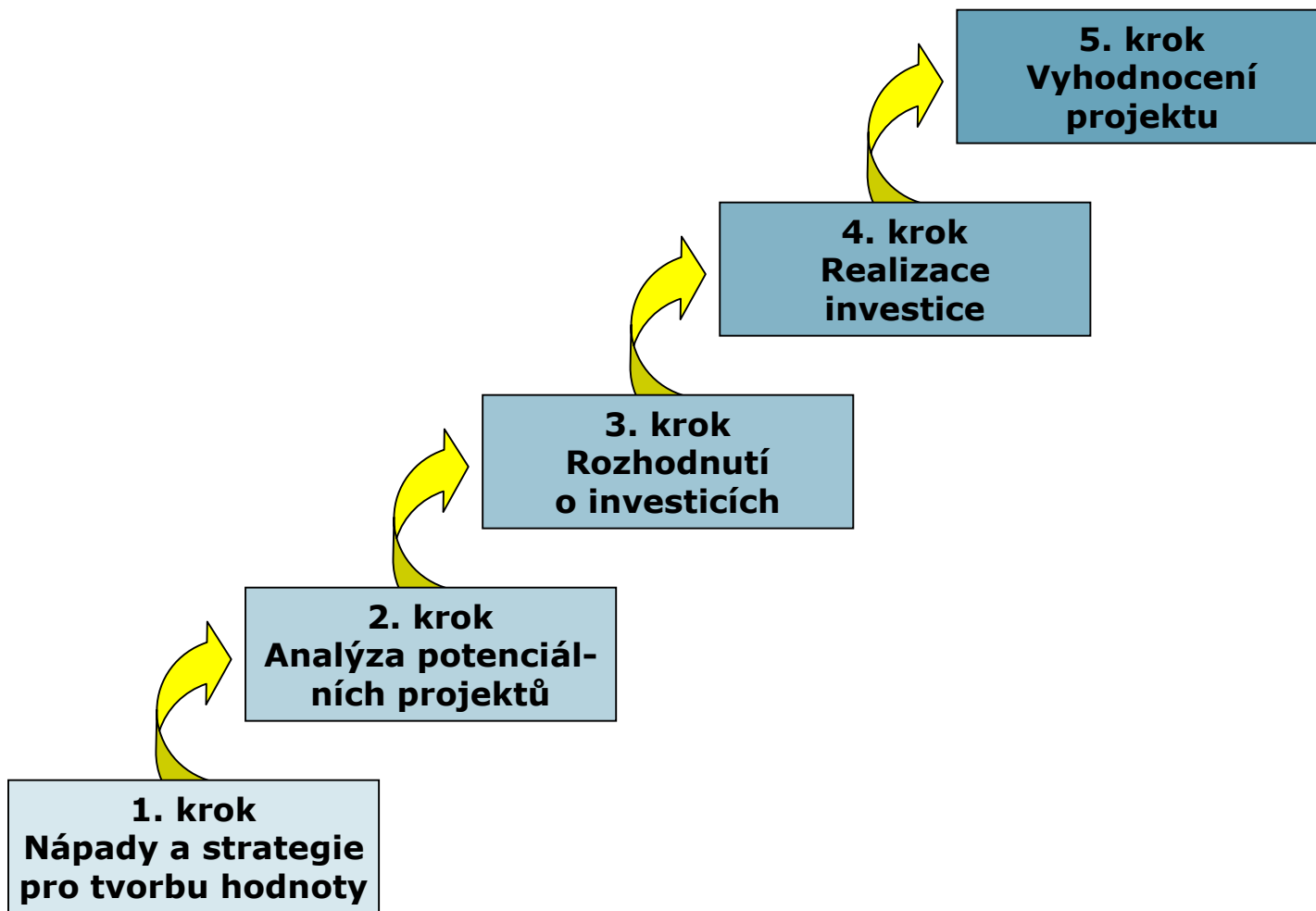
Nalezení strategie vedoucí k tvorbě nejvyšší hodnoty pomocí posouzení všech strategických alternativ

Řízení směrem k tvorbě hodnoty, transformace směrem k organizaci maximalizující hodnotu

Kontinuální role VBM při řízení podniků



VBM v investičním procesu



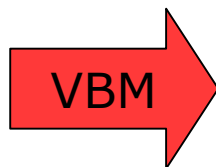
VBM jako iniciátor kulturní změny

Tradiční expertíza

Expertíza ve VBM prostředí

Nefinanční manažeři

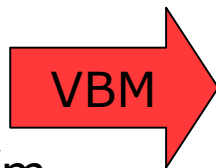
- úzká specializace
- preference technicky orientovaných projektů



- pochopení a akceptování principů tvorby hodnoty
- preference projektů tvořících hodnotu

Finanční manažeři

- hlídání podnikových financí
- prosazování souladu s podnikovým výkaznictvím



- pomoc liniovým manažerům při hledání zdrojů tvorby hodnoty
- stanovování a komunikace podnikových finančních cílů orientovaných na tvorbu hodnoty



Jak implementovat VBM?

Přehled kroků pro zavedení VBM

- Schválení strategického rozhodnutí na úrovni vlastníků a vedení společnosti
- Jak budou definována střediska pro měření EVA?
- Jak bude EVA počítáno?
 - jaké budou úpravy proti účetnictví?
 - cena kapitálu pro skupinu a pro divize;
 - jsou potřeba změny podnikového účetního systému?
 - jak často se bude EVA počítat?
- Odměňování manažerů
 - jaký okruh manažerů bude odměňován podle EVA?
 - citlivost odměňování na výsledky EVA;
 - vztah odměňování k nefinančním kritériím.
- Vypracování plánu zavedení a programu školení
- Kdo a jak bude muset být vyškolen?
 - rozsah školení, způsob prezentace EVA;
 - načasování školení.

Obvyklé problémy implementace VBM

- Obava ze snížení investiční aktivity, která krátkodobě zvyšuje cenu investovaného kapitálu a tím EVA s možným dopadem na odměňování manažerů;
- Obava z měření EVA na úrovni vnitřních jednotek (divizí).

VBM na úrovni vnitřních jednotek (BU)

- V ideálním případě pro použití EVA jsou BU zcela samostatné a není synergie mezi nimi navzájem, ani mezi BU a korporací;
- V praxi však existují dva zdroje synergií:
 - sdílení zdrojů;
 - vertikální integrace;
- V obou případech je synergie spojena s určitými náklady, které je třeba alokovat na BU;
- Měřítkem samostatnosti BU je zodpovědnost za:
 - provozní činnosti;
 - investiční činnosti;
 - financování.
- Míře samostatnosti BU je potřeba přizpůsobit kritéria měření výkonnosti.

Typy vnitřních jednotek

- Nákladové středisko (cost center): vstupy (náklady) jsou vyjádřeny ve finančních jednotkách, výstupy nikoliv. Manažeréři jsou hodnoceni podle nákladů na jednotku produkce;
- Ziskové středisko (profit center): vstupy i výstupy jsou měřeny v peněžních jednotkách. Manažeréři jsou hodnoceni podle poměru nákladů k výnosům (provozní zisk, hrubá marže);
- Investiční středisko (investment center): zodpovědnost za ziskovost, ale také za investice (rozvaha i výsledovka). Kritériem výkonnosti je RONA nebo EVA.

Stanovení beta pro vnitřní jednotky (BU)

- Jeden typ podnikání, organizovaný v různých geografických oblastech:
 - při financování z lokálních zdrojů se k návratnosti místních státních dluhopisů přičte riziková prémie celé společnosti nebo výrobního oboru;
 - při financování z mateřské společnosti je základem návratnost dluhopisů v zemi matky a riziková prémie pro zemi podnikání;
- Více různých oborů podnikání:
 - beta se odvodí od podobných společností, které jsou na kapitálovém trhu.

Možnosti měření výkonnosti vnitřních jednotek

- Value drivers jako kritéria, lépe zohledňující pravomoci manažerů;
- Vytvoření skupin vnitřních jednotek mezi nimiž jsou intenzivní interakce;
- Propojení části odměny za EVA na výsledek EVA v jiné vnitřní jednotce;
- Alokace nákladů, podporující spolupráci mezi BU;
- Activity Based Costing jako objektivnější nástroj alokace režijních nákladů;
- Novátorské přístupy k tvorbě předacích cen.

Použití value drivers

- Value drivers rozšiřují možnosti EVA jako měřítka výkonnosti, zejména na nižších organizačních úrovních;
- Jsou důležité také pro dlouhodobou motivaci k tvorbě hodnoty;
- Dvě kategorie value drivers:
 - finanční indikátory (financial drivers, lagging indicators) - složky, tvořící EVA;
 - nefinanční indikátory (nonfinancial drivers, leading indicators).

Vztah mezi strategií a měřením výkonnosti



Chování podniků pod vlivem VBM

- Vytváření tlaku na provozní jednotky k dosažení co nejvyšší kvality a úrovně provozování;
- Zaměření na hlavní obor podnikání;
- Realizace akvizic (i relativně malých), které podporují strategii tvorby hodnoty;
- Přehodnocení struktury vnitřních jednotek s cílem přiblížení jejich působnosti trhu, úspor režijních nákladů;
- Vystoupení z oborů podnikání, které zjevně měly větší hodnotu pro jiné společnosti;
- Přizpůsobení struktury financování cílům v tvorbě hodnoty pro akcionáře.

Odměňování manažerů na bázi EVA

- Motivace manažerů musí být nastavena tak, aby volili a realizovali strategie, které vytvářejí hodnotu pro akcionáře;
- Manažeři musí být motivováni k tomu, aby pracovali bez ohledu na čas, aby přijímali rizika a dělali nepopulární rozhodnutí, to vše pro tvorbu hodnoty pro akcionáře;
- Odměňování manažerů je ve svém souhrnu musí motivovat k tomu, aby zůstávali u firmy i v období horších výsledků, jako důsledku vnějších vlivů;
- Náklady na odměňování manažerů musí být omezeny shora tak, aby se maximalizovala hodnota pro akcionáře.

Zkušenosti z implementace VBM

1. Nejdříve je nutno přijmout tezi, že hodnota je nakonec vždy určena kapitálovým trhem a ten vyžaduje cashflow;
2. Hlavní role CF však neznamena, že to je vždy nejlepší parametr pro hodnocení minulé výkonnosti;
3. Rozhodnutí o implementaci VBM musí vždy učinit vrcholové vedení;
4. Společnost by měla mít formální plán implementace, který řeší hlavní strategické problémy, např. jak bude použito EVA;

Zkušenosti z implementace VBM

5. Implementace VBM bude mít pouze omezený efekt, pokud se nebude měřit EVA alespoň na dvou úrovních řízení pod úrovní korporace a pokud nebude EVA použit pro motivaci na úrovni BU;
6. EVA umožňuje pohled na výkonnost BU, který chybí v případě použití ceny akcií jako měřítka výkonnosti;
7. Výpočet EVA je citlivý na stanovení ceny kapitálu;
8. Struktura financování může vytvářet, ale také snižovat hodnotu;
9. EVA je především způsob měření výkonnosti;

Zkušenosti z implementace VBM

10. Úspěch je obecně založen na tom, co je firma schopna dělat lépe, než ostatní;
11. VBM vyžaduje neustálé oživování jeho principů ze strany vrcholového vedení;
12. Je důležité posoudit vliv účetnictví a nezbytných úprav účetních údajů;
13. Odměny manažerů by měly být odvozeny od vývoje EVA, bez ohledu na to, jak je EVA počítáno;
14. U vrcholových manažerů je vhodné část odměny za výsledek EVA zadržet a vyplatit podle výsledku v následujícím období;
15. Pracovníci musí být vyškoleni ve významu a používání EVA.

EVA v ThyssenKrupp

Výpočet investovaného kapitálu

Skupina (mil. Euro)	1.10.1999	30.9.2000	1.10.2000	30.9.2001
Základní kapitál celkem	8 106	8 797	8 797	8 786
+ minoritní podíly	292	399	399	363
+ penze a podobné závazky	7 023	6 970	6 970	6 908
+ finanční závazky	6 999	8 751	8 751	7 665
- obchodovatelné cenné papíry, peníze a jejich ekvivalenty	806	1 021	1 021	1 258
+ odložené daňové závazky	1 473	1 106	1 106	1 161
- odložená daňová aktiva	1 902	1 357	1 357	1 445
Celkem	21 185	23 645	23 645	22 180

Zdroj: firemní webová stránka

EVA v ThyssenKrupp

	Výnosy před zdaněním (m€)	Investovaný kapitál (m€)	ROCE (%)	WACC (%)	Rozdíl (% body)	EVA (m€)	
1999 - 2000	Skupina	1 938	22 415	8,7	9,0	-0,3	-72
	z toho:						
	Ocelárny	831	9 137	9,1	10,0	-0,9	-83
	Automotive	395	2 796	14,1	9,5	4,6	129
	Výtahy	286	1 789	16,0	9,0	7,0	125
	Technologie	162	2 098	7,7	10,0	-2,3	-48
	Materiály	239	2 630	9,1	9,0	0,1	3
	Služby	102	893	11,4	9,0	2,4	22
	Nemovitosti	81	1 797	4,5	7,5	-3,0	-54
2000 - 2001	Skupina	1 764	22 913	7,7	9,0	-1,3	-298
	z toho:						
	Ocelárny	845	9 261	9,1	10,0	-0,9	-81
	Automotive	275	3 242	8,5	9,5	-1,0	-33
	Výtahy	312	1 992	15,6	9,0	6,6	132
	Technologie	183	1 716	10,7	10,0	0,7	12
	Materiály	151	2 835	5,3	9,0	-3,7	-104
	Služby	-12	1 168	-1,0	9,0	-10,0	-117
	Nemovitosti	107	1 860	5,8	7,5	-1,7	-54

MVA, EVA, WACC vybraných amerických společností

Firma	MVA mil. USD	EVA mil. USD	WACC
Microsoft	326 912	2 899	0,116
General Electric	294 792	1 239	0,104
Coca-Cola	156 787	2 419	0,099
Pfizer	152 941	848	0,100
Merck	161 282	2 934	0,117
Cisco Systems	137 920	679	0,117
Philip Morris	113 837	2 446	0,097
Exxon Mobil	133 798	1 201	0,080
Procter & Gamble	110 095	1 932	0,107
America Online	67 545	2	0,128
Compaq Computer	56 307	-1 013	0,129
PepsiCo	53 726	651	0,101
IBM	149 685	3 000	0,112
Xerox	33 893	-489	0,081
Ford Motor	63 500	3 673	0,060
General Motors	31 891	-3 971	0,054

MVA za období 1989 – 1998 k 31.12.1998, EVA a WACC za rok 1998

Zdroj: Young, O'Byrne: EVA and Value-Based Management

MVA, EVA, WACC vybraných britských společností

Firma	MVA mil. GBP	EVA mil. GBP	WACC
Glaxo Wellcome	73 069	1 502	0,101
Smithkline Beecham	45 893	400	0,095
British Telecom	44 903	1 931	0,082
Vodafone Airtouch	29 656	560	0,112
BP Amoco	47 583	590	0,096
Astra Zeneca	22 679	476	0,098
Unilever	21 347	-96	0,103
Tesco	7 431	188	0,092
Rolls-Royce	2 133	97	0,089
British Airways	1 016	-194	0,075
Bass	4 804	281	0,098
Hilton	1 589	87	0,079
BAT	8 384	-1 028	0,082
ICI	3 867	90	0,072
National Grid	5 639	847	0,093
Boots	7 697	-158	0,103

MVA za období 1989 – 1998 k 31.12.1998, EVA a WACC za rok 1998

Zdroj: Young, O'Byrne: EVA and Value-Based Management

MVA, EVA, WACC vybraných německých společností

Firma	MVA mil. DEM	EVA mil. DEM	WACC
Deutsche Telekom	103 250	-1 187	0,077
SAP	40 577	708	0,086
RWE	20 054	1 714	0,155
Volkswagen	24 658	181	0,091
BMW	19 012	-614	0,094
Audi	4 171	262	0,063
Daimler Chrysler	135 443	-1 436	0,087
Henkel	7 047	152	0,088
Schering	10 266	548	0,150
Bayer	26 664	173	0,090
BASF	15 642	1 159	0,115
Continental	2 816	90	0,076
Philipp Holzman	654	-134	0,055
Linde	4 152	27	0,092
Siemens	35 988	608	0,127
Degussa	5 918	121	0,087

MVA za období 1989 – 1998 k 31.12.1998, EVA a WACC za rok 1998

Zdroj: Young, O'Byrne: EVA and Value-Based Management

MVA, EVA, WACC vybraných francouzských společností

Firma	MVA mil. FRF	EVA mil. FRF	WACC
France Telecom	343 475	2 591	0,085
L'Oréal	240 729	767	0,099
Carrefour	138 238	1 242	0,084
Total Fina	80 221	67	0,083
Sodexho	34 309	-147	0,075
Cap Gemini	49 441	596	0,079
Danone	11 774	-2 348	0,085
Renault	16 298	16 289	0,059
PSA-Peugeot Citroen	-9 650	-2 029	0,061
Schneider	28 151	106	0,104
Lafarge	25 059	1 010	0,075
Thomson	25 678	-2 989	0,116
Michelin	5 015	937	0,087
Saint-Gobain	13 772	2 036	0,078
Alcatel	125 819	-2 611	0,093
Canal Plus	37 692	-1 999	0,076

MVA za období 1989 – 1998 k 31.12.1998, EVA a WACC za rok 1998

Zdroj: Young, O'Byrne: EVA and Value-Based Management



Shrnutí a závěr

Shrnutí

- VBM je metoda řízení, založená na tvorbě hodnoty pro akcionáře;
- VBM podporuje zaměření strategie podniku na hlavní cíl podnikání;
- VBM je nástrojem změn ve firemní kultuře a prostředkem komunikace strategie zaměstnancům;
- Použití principů VBM zvyšuje atraktivnost společnosti pro investory a další externí partnery;
- Finanční kritéria výkonnosti jsou klíčová, ale musí být doplněna nefinančními kritérii;
- Součástí VBM musí být motivace pracovníků na všech úrovních řízení.



Diskuze

Ing. Vlastimil Dominik, MBA

Management Consulting

Nade Mlýnem 216
277 11 Neratovice
Česká republika

Telefon: +420 206 684114

Fax: +420 206 688446

dominik@management-consulting.cz

www.management-consulting.cz