

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**  
**EKONOMICKÁ FAKULTA**  
**Katedra účetnictví a financí**

---

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



**Finanční rozhodování při dlouhodobém  
investování  
(BAKALÁŘSKÁ PRÁCE)**

Vedoucí bakalářské práce:  
Ing. Zita Drábková

Autor:  
Zuzana Havelková

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zuzana HAVELKOVÁ**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku - pro české firmy**  
  
Název tématu: **Finanční rozhodování při dlouhodobém investování**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Vymezit možnosti financování investic v podniku, metod odnocení efektivnosti investic. Analyzovat problematiku interního a externího financování se zaměřením na výběr optimálního zdroje financování. V praktické části aplikovat finanční rozhodování o dané investici v konkrétním podniku.

Osnova:

1. Úvod
2. Teorie
  - co to je investice, smysl investování, dělení investic atd.
  - investice z hlediska účet. evidence - hmotné, nehmotné, finanční
  - financování investic z interních, externích zdrojů investic - odpisy, nerozdělený zisk, fondy, akcie, úvěry, leasing
  - hodnocení efektivnosti investic - postup, metody
3. Představení podniku, výběr optimálního zdroje financování (pořízení hotově, úvěrem), podnikatelské riziko
4. Analýza konkrétního invest. rozhodování - hotově, úvěr, leasing, zhodnocení výsledků
5. Přílohy
6. Závěr

Rozsah práce: 30 - 40 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování, Grada, Praha 1999

Valach, J.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 2001

Valach, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, Ekopress, Praha 2001 - I. a II. část

Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D.: Ekonomie, Svoboda, Praha 1991

Holman, R.: Ekonomie, 3. aktualizované vydání, Praha, C. H. Beck 2002

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Zita Pouzarová**

Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce:

**13. března 2006**

Termín odevzdání bakalářské práce:

**15. dubna 2007**

  
prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA  
studijní oddělení  
Studentská 13  
370 05 České Budějovice

  
prof. Ing. František Šífeleček, CSc.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 13. března 2006

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční rozhodování při dlouhodobém investování vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

V Českých Budějovicích 31. srpna 2007

## **Poděkování**

Děkuji touto cestou vedoucí práce Ing. Zitě Drábkové za odborné vedení této bakalářské práce. Zároveň děkuji vedení Kolejí a menz Jihočeské univerzity za ochotu při poskytování informací a pokladů, zvláště pak panu Ing. Vrtiškoví.

## **Abstract**

The valuation of planned investment in different groups of the fiscal assets of concrete company is the aim of this bachelor study. The other problem is valuation of existing forms for buying of selected investments and examine the advantageousness of other alternative possibilities of financing.

In the theoretical part the bachelor study explains the conception of investment and the dividing of investment. Then in the bachelor study is the part about internal and external source of the financing of investments. At the conclusion the bachelor study provides informations about methods of the valuation of investments efficiency.

In the practical part, on the basis of obtained informations from selected company, is the valuation of efficiency of buying the concrete investments. I used the methods of discounted expense and the methods of current values. After the short presence of company and after the explanation of method of selection optimal source for financing of capital project forwards the more detailed analysis devoted to the most frequent forms of the financing of holding. Among these forms we can insert acquisition from the own financial instrument, from the investment credit and financing by the form of financial leasing. All calculation and confrontation come from the real expense, which Formitories and Refectories of University of South Bohemia provided me. ČSOB Inc. with branch bank in České Budějovice provided me the conditions of loan for purpose in financing of investments by the bank loan. VB Leasing CZ in České Budějovice provided me the condition of financial by the help of financial leasing.

## **Keywords**

economy, accounting, finance, investment, internal and external source of financing

# **Obsah**

<b>Obsah</b>	<b>7</b>
<b><u>I. ÚVOD</u></b>	<b><u>10</u></b>
<b><u>II. LITERÁRNÍ PŘEHLED</u></b>	<b><u>12</u></b>
<b>1. Investiční činnost podniku</b>	<b>12</b>
1.1. Základní pojmy	12
1.2. Plánování investic	13
1.3. Rozhodující kritéria při vybírání nejlepší investiční varianty	13
<b>2. Zdroje financování podnikových investic</b>	<b>14</b>
2.1. Interní zdroje financování	14
2.1.1. Odpisy	14
2.1.2. Nerozdělený zisk a rezervní fondy	19
2.1.3. Ostatní interní zdroje	21
2.2. Externí zdroje financování	22
2.2.1. Financování kmenovými akcemi	22
2.2.2. Financování prioritními akcemi	23
2.2.3. Podnikové obligace jako zdroj financování investic	23
2.2.4. Dlouhodobé úvěry	24
2.2.5. Státní finanční podpora podnikových investic	25
2.2.6. Leasingové financování investic	26
<b>3. Hodnocení efektivnosti investic</b>	<b>30</b>
3.1. Podstata a postup	30
3.2. Metody hodnocení investic	32
3.2.1. Metoda průměrných ročních nákladů	33

3.2.2. Metoda diskontovaných nákladů	34
3.2.3. Čistá současná hodnota	35
3.2.4. Vnitřní výnosové procento	37
3.2.5. Průměrná výnosnost	37
3.2.6. Doba návratnosti	38
3.3. Vlivy ekonomického prostředí na hodnocení efektivnosti investic	40
3.3.1. Vliv úroku	40
3.3.2. Vliv daní	41
3.3.3. Vliv inflace	41
<b>III. METODIKA</b>	<b>43</b>
<b>1. Představení podniku</b>	<b>44</b>
<b>2. Metodika výběru optimálního zdroje financování</b>	<b>45</b>
2.1. Pořízení majetku z vlastních zdrojů	46
2.2. Pořízení majetku pomocí úvěru	48
2.3. Pořízení majetku finančním leasingem	50
<b>3. Analýza konkrétních investičních rozhodnutí</b>	<b>53</b>
3.1. Majetek první odpisové skupiny	53
3.1.1. Pořízení majetku hotově	54
3.1.2. Pořízení majetku úvěrem	55
3.1.3. Pořízení majetku leasingem	57
3.1.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování	59
3.2. Majetek druhé odpisové skupiny	61
3.2.1. Pořízení majetku hotově	62
3.2.2. Pořízení majetku úvěrem	63
3.2.3. Pořízení majetku leasingem	65
3.2.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování	67
3.3. Majetek druhé odpisové skupiny	69
3.3.1. Pořízení majetku hotově	70



3.3.2. Pořízení majetku úvěrem	71
3.3.3. Pořízení majetku leasingem	73
3.3.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování	76
3.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování	77
<b>IV. ZÁVĚR</b>	<b>78</b>
<b>Přehled použité literatury</b>	<b>81</b>
<b>Seznam tabulek</b>	<b>83</b>
<b>Seznam grafů</b>	<b>85</b>
<b>Seznam příloh</b>	<b>86</b>

## **I. ÚVOD**

Rozhodování o investicích (kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat kapitál) patří k nejdůležitějším rozhodováním v podniku, neboť jsou rozhodnutími o budoucím vývoji podniku. Investice jsou řadu let zdrojem výnosů podniku, ale nesprávně zaměřená a neefektivní velká investice může přivést podnik i k bankrotu. Bez investice se však žádný podnik neobejde, zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a obstát v konkurenci.

Investiční plánování se skládá z věcné a finanční stránky rozhodování. Z hlediska věcného rozhodování jde o zvažování technické a výrobní stránky pořizovaného majetku, z hlediska finančního rozhodování jde o zvažování z jakých zdrojů bude investice hrazena a jaká bude efektivnost při použití různých zdrojů jejího financování.

Cílem této bakalářské práce je zaměřit se na hodnocení finančního hlediska plánování investic u různých skupin investičního majetku konkrétního podniku. Dále blíže zhodnotit stávající formy pořízení vybraných investic a posoudit výhodnost dalších alternativních možností financování.

V teoretické části bakalářská práce vysvětluje pojem investice a její dělení. Dále následuje část o základním rozdělení zdrojů financování investic na zdroje interní a externí a jejich konkrétní formy. Na závěr poskytuje informace o metodách hodnocení efektivnosti investic.

V praktické části je na základě údajů získaných ve vybraném podniku provedeno zhodnocení efektivnosti pořízení konkrétních investic z možných forem financování metodou diskontovaných nákladů a metodou čisté současné hodnoty. Po stručném představení podniku a vysvětlení metodiky výběru optimálního zdroje financování investičního projektu následuje podrobnější analýza věnovaná třem nejčastějším formám financování majetku. Mezi tyto formy se řadí pořízení majetku z vlastních finančních prostředků, z investičního úvěru a financování formou finančního leasingu. Všechny výpočty a porovnání vycházejí ze skutečných výdajů, které mi byly poskytnuty konkrétní firmou - Koleje a menzy Jihočeské univerzity. Podmínky čerpání úvěru pro účely

financování investic bankovními úvěry poskytla banka ČSOB a. s., s pobočkou v Českých Budějovicích a podmínky financování pomocí finančního leasingu poskytla leasingová společnost VB Leasing CZ spol. s r.o. v Českých Budějovicích.

## **II. LITERÁRNÍ PŘEHLED**

### **1. Investiční činnost podniku**

#### **1.1. Základní pojmy**

Hrubé investice jsou z makroekonomického pohledu definovány jako přírůstek zásoby hmotných kapitálových statků společnosti. Za kapitálové statky se považují stroje, zařízení, budovy a zásoby (Nordhaus, Samuelson, 1991).

Čisté investice představují hrubé investice snížené o znehodnocení kapitálu - zejména odpisy (Valach, 2006).

Finanční teorie chápe investici jako „vynaložení zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávány v delším budoucím časovém období“ (Synek, 1997).

Rozlišujeme tři základní skupiny investic (Synek, 1997):

- finanční investice – patří sem například nákup cenných papírů, obligací, akcií, uložení peněz v bance, půjčení peněz společností za účelem získání úroků, dividend nebo zisku,
- kapitálové investice – vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku, zajišťují obnovu a rozvoj celé firmy; kapitálovou investicí rozumíme celkové náklady vynaložené na výstavbu, modernizaci, rekonstrukci, výrobu a prodej nového výrobku, na expanzi na nové trhy, na ekologické investice aj.,
- nehmotné investice – zahrnují například nákup know-how, výdaje na výzkum, vzdělání aj.

Investice vedou k akumulaci kapitálu. Rozšíření fondu využitelných budov a zařízení zvyšuje potenciální národní produkt a v dlouhodobém období podporuje ekonomický růst. Firmy investují, aby realizovaly zisk (Nordhaus, Samuelson, 1991).

Přehled faktorů, které ovlivňují investiční rozhodování (Nordhaus, Samuelson, 1991):

- dynamika hrubého národního produktu, umožňující vyšší příjmy z investic (růst výroby vede k růstu investic),
- úroková sazba a daně, které ovlivňují investiční náklady (růst úroků snižuje investiční aktivitu a vysoké zdanění omezuje investiční činnost),
- očekávání podnikatelů (investorů), jaká bude hospodářská situace.

## **1. 2. Plánování investic** (Synek, 1997)

- a) z věcného hlediska – jde o rozhodování o technické a výrobní stránce investice (jaké stroje a zařízení mají být obnoveny nebo nově pořízeny, jak mají být výrobní kapacity rozšířeny, kdo zajistí projektovou přípravu a kdo bude dodavatelem, jaký bude časový průběh investice aj.),
- b) z finančního hlediska – jde o rozhodování o tom, z jakých zdrojů bude investice hrazena (z vlastních zdrojů, úvěrem od banky) a jaká je její efektivnost při použití různých zdrojů včetně hodnocení různých investičních variant.

## **1. 3. Rozhodující kritéria při vybírání nejlepší investiční varianty**

Rozhodujícími kritérii jsou:

- výnosnost – tj. vztah mezi výnosy, které investice za dobu své existence přinese, a náklady, které její pořízení a provoz stojí,
- rizikovitost – tj. stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů,
- doba splacení investice – tj. doba (rychlost) přeměny investice zpět do peněžní formy.

*Ideální investice* je taková, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí. Ve skutečnosti je tomu jinak – investice s vysokou výnosností je obvykle i vysoce riskantní, málo riskantní a likvidní investice je zase málo výnosná (Synek, 1997).

## **2. Zdroje financování podnikových investic**

Financování investičních projektů představuje rozhodovací procesy o soustředování finančních zdrojů a vytváření optimální struktury různých forem těchto zdrojů. Toto financování je zahrnuto do tzv. dlouhodobého financování, neboť se vztahuje převážně k dlouhodobému majetku. Rozlišujeme různé formy financování podnikových investic (včetně střednědobého a krátkodobého) (Petráková, 1998).

Podnik má v závislosti na jeho právní formě mnoho možností financování investic (zde uvažujeme o akciové společnosti) (viz Příloha č. 1).

### **2.1. Interní zdroje financování**

Za interní zdroje dlouhodobého financování se považují finanční zdroje, které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku. Např. odpisy, nerozdělený zisk a fondy ze zisku (viz Příloha č. 1).

#### **2.1.1. Odpisy**

Odpisy můžeme definovat jako část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období. Jsou zachycovány ve výsledovce podniku (Valach, 2006).

Odpisy je třeba odlišovat od pojmu **oprávky k dlouhodobému majetku**. Ty vyjadřují kumulovaný souhrn provedených odpisů k určitému okamžiku. Jsou zachycovány v rozvaze. Odečtením opravek od pořizovací ceny dlouhodobého majetku vznikne zůstatková cena. Porovnáním opravek s pořizovací cenou lze přibližně vyjádřit stupeň opotřebení dlouhodobého majetku (Valach, 2006).

Odpisy, kromě toho, že vyjadřují stupeň opotřebenosti majetku, mají pro finanční hospodaření podniku i další význam (Valach, 2006):

- jako složka provozních nákladů ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku, a tím i základ daně ze zisku a rentabilitu podnikání,
- do doby obnovy dlouhodobého majetku vystupují jako volný finanční zdroj, použitelný k jakémukoliv účelu. Odpisy nepředstavují odliv peněžních prostředků, jsou zahrnuty do nákladů a snižují vykazovaný zisk.

Odpisy by měly v zásadě v neinflačním prostředí zajišťovat obnovu stávajícího dlouhodobého majetku, zisk (po zdanění a výplatě dividend či podílů) zajišťuje event. rozšíření tohoto majetku. Je proto správné chápat odpisy jako významnou, specifickou součást interních finančních zdrojů podniku.

O **účetních odpisech**, zahrnovaných do nákladů, o jejich výši a způsobu odepisování, rozhoduje podnik samostatně na základě svých odpisových plánů. Zákon o účetnictví a postupy účtování omezuje rozhodování podniku tím, že (Valach, 2006):

- hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek má být odepisován tak, aby to odpovídalo běžným podmínkám jeho používání,
- účetní odpisy se počítají jen do výše ceny, ve které je majetek oceněn v účetnictví (odpisy do 100 %).

Celková výše odpisů, zachycená ve finančním plánu či v účetnictví o skutečných nákladech podniku, závisí na těchto faktorech:

a) výše a struktura hmotného a nehmotného investičního majetku

S ohledem na značný podíl dlouhodobého majetku na celkovém majetku podniku je pro finanční výsledky hospodaření podniku velmi důležité, jak je investiční majetek využíván.

b) cena hmotného a nehmotného investičního majetku

V současné praxi daňových odpisů v ČR se hmotný dlouhodobý majetek odepisuje ze vstupní ceny. *Vstupní cenou* může být:

- pořizovací cena (je-li majetek pořízen úplatně, tj. cenou platnou v okamžiku koupě či jiné formy pořízení majetku),

- vlastní náklady (je-li pořízen ve vlastní režii),
- reprodukční cena (tj. cenou, za kterou se může majetek koupit v současnosti, např. darování majetku).

#### c) doba odepisování

Má zohledňovat jak očekávané fyzické, tak i morální opotřebení hmotného dlouhodobého majetku. V ČR existuje celkem šest odpisových skupin s dobou odepisování od 3 let do 50 let.

#### d) metoda odepisování

Zvolená metoda odepisování má zohledňovat nejen očekávané fyzické, ale i morální opotřebení investičního majetku. Rozlišujeme následující metody odepisování:

- lineární,
- degresivní,
- progresivní,
- nerovnoměrné (nejčastější odepisování založené na výkonu).

Při lineární sazbě odepisování (uplatňuje se především u budov, staveb, strojů apod.) se odpisy rozvrhují na jednotlivá léta fungování investice stejným podílem z ceny majetku.

$$S = \frac{I}{N}$$

S = odpisová sazba

N = doba odepisování

$$O = VC * S$$

O = roční výše odpisů v Kč

VC = vstupní cena

Lineární odepisování nezaručuje vždy správný odraz fyzického opotřebení hmotného investičního majetku, nemluvě o jeho morálním opotřebení (Valach, 2006).

Při degresivních metodách se roční odpisy v průběhu životnosti majetku snižují – nejvíce se odepisuje na začátku životnosti investice, nejméně koncem životnosti.



Metody degresivního odepisování mohou být:

a) *metoda DDB (Double declining balance Method)*

- je založena na konstantní odpisové sazbě a klesající odpisové základně

b) *metoda SYD (Sum of the Years Digits Method)*

- je založena na klesající odpisové sazbě a konstantní odpisové základně

Hlavním smyslem všech metod zrychleného odepisování hmotného investičního majetku je vyjádřit především značné morální zastarávání některých druhů strojů a zařízení, zajisti jejich rychlou obnovu. Tím se udržuje dlouhodobý majetek na nejvyšší technické úrovni, která umožňuje zvýšení produktivity a hospodárnosti podnikání, a tímto i jeho konkurenční schopnosti (Valach, 2006).

Při použití progresivních metod se roční odpisy v průběhu doby životnosti postupně zvyšují, v prvních letech životnosti se tedy odepisují nižší částky než na konci doby životnosti investičního majetku.

$$S = \frac{Z}{K}$$

Z = rok odepisování

K = kumulativní součet čísel

Metoda nerovnoměrného odepisování je kombinací předchozích způsobů (např. v prvních letech se používají lineární odpisy, pak např. degresivní). Použití této metody je vhodné v situacích, kdy je výše opotřebení závislá na provedeném množství výkonů stroje.

U **daňových odpisů**, které jsou stanoveny pro účely daně z příjmů, existují značné odlišnosti (Valach, 2006):

- nejsou předmětem účtování, mimoúčetně se o ně upravuje vykazovaný zisk,
- stát stanoví maximálně možné částky odpisů, které jsou z daňového hlediska uznávány jako náklady,
- podnik může volit mezi rovnoměrným či zrychleným odepisováním, ale zvolený způsob odepisování pak musí dodržovat po celou dobu odepisování majetku.

### Výpočet ročních odpisů lineární metodou

Při rovnoměrném odepisování ze zvýšené vstupní ceny se odpisy majetku stanoví ve výši jedné setiny součinu zvýšené vstupní ceny a přiřazené roční odpisové sazby platné pro zvýšenou vstupní cenu.

$$O = VC * \frac{S}{100} \quad VC = \text{vstupní cena}$$

### Výpočet ročních odpisů zrychlenou metodou

Výše odpisů se v prvním roce odepisování stanoví takto:

$$O = \frac{VC}{K} \quad O = \text{roční odpis}$$

VC = vstupní cena  
K = koeficient zrychleného odepisování pro 1. rok

V dalších letech odepisování se roční výše odpisů stanoví takto:

$$O = \frac{2 * ZC}{K - (n - 1)} \quad ZC = \text{zůstatková cena počátkem roku}$$

K = koeficient zrychleného odepisování pro další léta  
n = rok odepisování

Pomocí zrychlených odpisů se snižuje daňový základ, a tím i výše daně ze zisku. Jde však o časový přesun odpisů a daní – z počátku odepisování jsou vyšší odpisy a nižší daně, později jsou odpisy nižší a zisk i daně vyšší. To, co v prvních letech podnik na daních ušetří, musí v následujících letech ve zvýšených daních uhradit. Jedná se tu o jakýsi dlouhodobý úvěr poskytovaný státem podnikem, a splatný v posledních letech odepisování hmotného dlouhodobého majetku. Kromě toho je tento úvěr bezúročný. Nezanedbatelná je ovšem i skutečnost faktoru času. Zrychleným odepisováním se sice celkové odpisy a daně nezmění, ale podnik získá příslušné zdroje rychleji, než při odepisování lineárním (Valach, 2006).

V České republice vycházejí pravidla daňových odpisů z následujících principů:

1. Hmotný a nehmotný investiční majetek je roztríděn do 6 odpisových skupin s dobou odepisování nejméně 3 a nejvíce 50 let.
2. Podnik si může zvolit pro jednotlivé druhy majetku metodu buď lineárního či zrychleného odepisování, nesmí ji však během celé doby odepisování měnit.
3. Odepisuje se nejvýše do vstupní ceny dlouhodobého majetku.
4. Majetek odepisuje převážně vlastník, u pronájmu to může být i nájemce.
5. Některé druhy hmotného a nehmotného majetku se neodepisují (např. umělecká díla apod.).
6. Jestliže dojde k technickému zhodnocení majetku, odepisuje se majetek ze zvýšené vstupní ceny o uskutečněné technické zhodnocení.
7. Zůstatková cena hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku může být při jeho prodeji či likvidaci zahrnuta do nákladů a snižovat zisk pro účely zdanění.

Účetní odpisy slouží hlavně k vyjádření nákladové funkce odpisů a ovlivňují vykazovaný hospodářský výsledek. Daňové odpisy určují velikost části nákladů, vynaložených na dosažení zdanitelných příjmů pro stanovení daňového základu. Smyslem rozdělení odpisů na účetní a daňové je umožnit podnikům reálnější stanovení výše a způsobu odepisování dlouhodobého majetku a reálnější vykazování podnikového zisku (Valach, 2006).

### **2.1.2. Nerozdělený zisk a rezervní fondy**

Obecně jej můžeme charakterizovat jako tu část zisku po zdanění, která není použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku.

Tvorbu nerozděleného zisku v akciové společnosti vyjadřuje zjednodušeně následující schéma (Valach, 2006):

- zisk z běžného roku před zdaněním
- daň ze zisku
- příděl do rezervního fondu
- příděly do jiných fondů ze zisku (např. fond sociální)

- úhrada tantiém (odměny členům představenstva, dozorčí rady)
- výplata dividend či podílů na zisku
- ostatní použití zisku (např. ke zvýšení základního kapitálu, úhradě ztrát z minulých let)

---

= nerozdělený zisk z běžného roku

+ nerozdělený zisk z minulých let

---

= nerozdělený zisk koncem roku

Nerozdělený zisk vystupuje jako jedna ze součástí vlastního kapitálu. Jeho podíl na celkovém kapitálu nebývá obvykle vysoký, podíl na financování investic (tj. na přírůstku majetku) bývá však mnohem vyšší (Valach, 2006).

Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv zejména (Valach, 2006):

a) zisk běžného roku

Zisk z běžného roku vyjadřuje v syntetické podobě účelnost a hospodárnost celkové činnosti podniku, v porovnání s vloženým kapitálem z něj lze usuzovat efektivnost podnikové činnosti. Rozhodujícím způsobem ovlivňuje tržní hodnotu firmy a z tohoto hlediska je dominantní součástí základního rozhodovacího kritéria firmy (Valach, 2006).

b) daň ze zisku

Daň ze zisku ovlivňuje nerozdělený zisk nepřímo. Z dlouhodobějšího hlediska je podstatná především úvaha o možné změně daňových sazeb, která může ovlivnit konečnou výši nerozděleného zisku (Valach, 2006).

c) dividendy, vyplacené akcionářům

Výše a dynamika nerozděleného zisku je dále nepřímo závislá na výši dividend a dividendové politice podniku. Rozhodování o podílu nerozděleného zisku a dividend na celkovém zisku po zdanění je jedním z nejvýznamnějších rozhodovacích finančních aktů (Valach, 2006).

#### d) tvorba rezervního fondu ze zisku

Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu podniku. Představují část zisku podniku, kterou si podnik ponechává jako ochranu proti různým rizikům. V akciových společnostech se většinou tvoří dva druhy rezervních fondů:

*Povinné rezervní fondy* jsou tvořeny obvykle na základě zákona. Stát tak ochraňuje zájmy akcionářů, kteří podstupují značné riziko vkládáním kapitálu do akcií. *Dobrovolné rezervní fondy* vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku, většinou usnesením valné hromady akciové společnosti. Mají zpravidla přesně vymezený účel použití (Valach, 2006).

Rezervy se odlišují od rezervních fondů způsobem své tvorby a užší účelovostí možného použití. Jsou zahrnovány v bilancích pod cizí kapitál. Rezervy představují účelový finanční zdroj na krytí určitých výdajů. Tvoří se tím, že jsou zahrnovány do nákladů a snižují tak tvorbu podnikového zisku. Rezervy se v podnicích mohou vytvářet na nejrůznější účely. Obvykle to jsou rezervy na technický vývoj, rezervy na opravy hmotného dlouhodobého majetku, rezervy na nedobytné pohledávky, rezervy na daň ze zisku, rezervy na dividendy, rezervy na kurzové ztráty apod. (Valach, 2006).

Rezervy dělíme na:

- a) zákonné (jejich výše a použití je stanovena zákonem),
- b) ostatní (rozhoduje o nich podnik sám, jejich výše není zohledněna v zákonech).

### **2.1.3. Ostatní interní zdroje**

Mezi interními zdroji financování investic se u některých podniků mohou objevovat ještě jiné zdroje, které však bývají méně obvyklé. Patří mezi ně (Valach, 2006):

- a) *penzijní fondy pro zaměstnance* (Podnik se zaváže za určitých podmínek vyplácet zaměstnanci starobní důchod aj., aby tento závazek mohl plnit, musí podnik vytvářet svými příspěvky dlouhodobou rezervu. V ČR penzijní fondy pro zaměstnance prozatím neexistují.)
- b) *zdroje získané prodejem majetku podniku*

Financování investic prostřednictvím nerozděleného zisku a rezervních fondů se nazývá samofinancování. Výhodou samofinancování je skutečnost, že z těchto zdrojů lze finančně krýt i investice s vysokým stupněm rizika, na které se obtížně získávají externí zdroje. Nevýhodou samofinancování z nerozděleného zisku je to, že jde o poměrně málo stabilní finanční zdroj, a ve srovnání s úvěrem či obligacemi, i relativně dražší zdroj, nepůsobí zde úrokový daňový štít (Valach, 2006).

## **2.2. Externí zdroje financování**

Externí zdroje financování investic představují objemově zpravidla menší část finančních zdrojů, použitých na financování dlouhodobého majetku, co do své rozmanitosti jsou naopak mnohem pestřejší. Jejich různorodost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích. Poukážeme na akciové společnosti a jejich akciový kapitál (Valach, 2006).

Mezi externí zdroje patří např. kmenové akcie, prioritní akcie, podnikové obligace, dlouhodobé úvěry finančních institucí, dlouhodobé úvěry dodavatelské, finanční leasing, finanční podpora státu či jiných institucí, ostatní externí zdroje (viz Příloha č. 1).

### **2.2.1. Financování kmenovými akciemi**

Kmenové akcie jsou charakteristické tím, že jejich majitel má právo na výplatu dividend, ale nemá zaručenou jejich výši, někdy nemusí být dividendy vyplaceny vůbec. Jsou to cenné papíry s pohyblivým výnosem. Majitel kmenové akcie má také právo zúčastnit se hlasování na valné hromadě, právo na podíl z likvidačního výnosu v případě likvidace firmy a předkupní právo na nové akcie. Tržní cena kmenových akcií je daleko více pohyblivější než ceny obligací či prioritních akcií. Požadavky majitelů kmenových akcií na výnosy a majetek akciové společnosti jsou uspokojovány pouze až po uspokojení požadavků státu (daně), dlužníků a majitelů prioritních akcií (Valach, 2006).

### **2.2.2. Financování prioritními akciemi**

Prioritní akcie jsou svou povahou dlouhodobým zdrojem, který leží mezi kmenovými akciemi a dlouhodobým dluhem. Název „prioritní“ je odvozen od toho, že mají prioritu před kmenovými akciemi při výplatě dividend, event. při pořadí na likvidačním výnosu firmy. Podobně jako kmenové akcie představují část vlastního kapitálu. Také jako kmenové akcie nejsou obvykle splatné, dividendy z nich nesnižují daňový náklad a při event. likvidaci podniku nároky majitelů prioritních akcií jsou v pořadí až za nároky věřitelů. Majitelé prioritních akcií nemají zpravidla hlasovací právo. Dividendy z prioritních akcií jsou obvykle pevně stanoveny a nejsou plně závislé na dosaženém hospodářském výsledku podniku. Podíl prioritních akcií na celkovém akciovém kapitálu je obvykle omezen buď zákonem, nebo stanovami akciové společnosti, v ČR je to nejvýše 50 % základního kapitálu.

### **2.2.3. Podnikové obligace jako zdroj financování investic**

Podnikové obligace jsou dluhové cenné papíry, které emituje podnik s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Emitující podnik se v nich zavazuje, že ve stanovené době zaplatí majiteli obligace nominální cenu obligace a v dohodnutých termínech i úrok. Majitel podnikové obligace nemá hlasovací právo a nepodílí se na rozhodování firmy. Splacení úroku z obligací věřiteli je považováno za náklad podniku a snižuje zdanitelný zisk. Podnik tak získává úrokový daňový štít. Úrokový daňový štít představuje pro podnik daňovou úsporu (je to ta část úroku, která dopadá na stát). Obligace může podnik využívat, pokud má relativně stabilní tržby a výnosy nebo předpokládá jejich růst, zároveň by neměl mít příliš vysoké stávající zadlužení. Rozhodování o možnosti využití podnikových obligací jako zdroje financování investic je závislé na požadované výnosnosti z obligace, době životnosti obligace, způsobu splacení úroku a na hodnocení úvěruschopnosti emitujícího podniku.

#### 2.2.4. Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobé úvěry poskytované bankami či jinými subjekty, jako jsou dodavatelé, představují u nás nejvýznamnější zdroj financování rozvoje podniku. Střednědobé úvěry jsou splatné zpravidla ve lhůtách 1 až 5 let. Úvěry s delší splatností jsou považovány za dlouhodobé.

Celkovou výši úroků, a tím i celkové náklady úvěru, ovlivňuje větší počet parametrů (Fotr, 1999):

- velikost úvěru,
- úroková sazba,
- doba splacení,
- způsob splacení (3 základní způsoby – individuální splátkový plán, rovnoměrné splacení, splacení anuitou).

Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách:

- a) *bankovní (finanční) úvěr*, poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy,
- b) *dodavatelský úvěr*, poskytovaný v podobě dodávek fixního majetku dodavatelem odběrateli.

K dlouhodobým úvěrům je třeba zahrnout i dlouhodobé přijaté zálohy od odběratelů a vydané dlouhodobé směnky.

V bilancích českých podniků jsou všechny návratné dlouhodobé zdroje financování zahrnovány do dvou skupin:

1. dlouhodobé závazky (emitované dluhopisy, dlouhodobě přijaté zálohy, dlouhodobé směnky, jiné dlouhodobé závazky),
2. bankovní úvěry dlouhodobé.

Dlouhodobý bankovní úvěr mohou podniky získávat od bank (event. jiných finančních institucí) nejčastěji jako:



#### a) termínovanou půjčku

Termínované půjčky jsou poskytovány na rozšiřování hmotného majetku podniku. V praxi jsou proto obvykle označovány jako investiční úvěry. Mohou však být poskytovány i na trvalé rozšíření oběžného majetku (zejména zásob), na pořízení nehmotného majetku, na několikaleté rozlišování nákladů příštích období, na nákup dlouhodobých cenných papírů (Valach, 2006).

#### b) hypotekární úvěr

Hypotekární úvěr je úvěr, který může podnik obdržet oproti zástavě nemovitého majetku. Zpravidla jde o pozemkový a bytový majetek. Typické pro hypotekární úvěr je, že je to úvěr, který je refinancován emisí hypotečních zástavních listů. Hypoteční zástavní listy emitují jen banky, které k tomu mají oprávnění, a ručí za ně především svým vlastním jměním (Valach, 2006).

#### Dodavatelský úvěr

Poskytují je zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stroje či investiční celky, které odběratel splácí postupně včetně úroků. Jsou často používány u dodávek investičních celků na vývoz (jde o určitý způsob podpory exportu), používají se ale i pro vnitřní investiční dodávky.

### **2.2.5. Státní finanční podpora podnikových investic**

V praxi je možné financování investičních aktivit podniků s výraznou pomocí prostředků ze státních rozpočtů či různých centralizovaných státních fondů.

*Důvody angažovanosti státu* ve financování podnikových investic:

- efektivní investice podniků zajišťují dlouhodobější ekonomický růst,
- snaha o řešení nedostatečného rozvoje některých regionů země (v ČR např. Ostravsko) či některých oborů podnikání,
- existence různých externalit na trhu (některé investice do ekologických opatření, do výzkumu zajišťovaného firmou), z hlediska státu jsou tyto investice jednoznačně přínosem a stát je proto podporuje,
- posílení konkurenceschopnosti podniků v zahraničí (zajištění např. stability měny),

- fungování malých a středních podniků (podílejí se totiž více než dvěma třetinami na tvorbě HDP),

Věřejné podpory v rámci pravidel EU a ČR lze rozdělit na (Valach, 2006):

- regionální podpory* (pro oblasti s mimořádně nízkou životní úrovní, nebo vysokou zaměstnaností),
- podpory horizontálního* charakteru (např. podpora malého a středního podnikání, výzkumu a vývoje),
- podpory sektorového typu* (za citlivé sektory se považují např. těžba uhlí a výroba oceli, stavba lodí a výroba syntetických vláken).

Finanční podpora podnikových investic se uskutečňuje různými formami:

*a) přímé investiční podpory*

- jde především o investiční dotace ze státního rozpočtu, z různých státních fondů či z rozpočtu,
- investiční dotace jsou nejvíce rozšířeny v zemědělství, železniční dopravě, městské hromadné dopravě a při výrobě energií z obnovitelných zdrojů.

*b) nepřímé investiční podpory*

- patří sem např. daňové sazby, úlevy, daňové prázdny, cla, státní záruky za dlouhodobé úvěry apod.

## **2.2.6. Leasingové financování investic**

Leasing (pronájem) je nástrojem využívání majetku po určitou dobu, aniž se majetek stává podnikovým vlastnictvím. Z právního hlediska představuje klasický leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Z finančního hlediska můžeme leasing charakterizovat jako alternativní speciální formu financování potřeb podniku cizím kapitálem (Valach, 2006).

## **Základní typy leasingu:**

Liší se především délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu a účelem, kterému slouží. U obou typů leasingu však pronajímaný majetek je ve vlastnictví pronajímatele.

### a) provozní (operativní) leasing

Obvykle se charakterizuje jako krátkodobý pronájem, minimální délka provozního leasingu není limitována. Po skončení leasingu se předpokládá, že majetek bude vrácen pronajímateli, může však být za určitých podmínek odkoupen. Při provozním leasingu zajišťuje pronajímatel převážně i údržbu, opravy a servis majetku. Důležitou charakteristikou provozního leasingu jsou také skutečnosti, že leasingová smlouva je vypověditelná a že pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku. Provozní leasing se používá především u pronájmů osobních automobilů, počítačů, kopírovacích strojů apod.

### b) finanční (kapitálový) leasing

Finanční leasing je daleko významnější z hlediska financování podnikového majetku. Pro finanční leasing je typické, že jde o dlouhodobý pronájem majetku. Daňové zákony většinou stanoví minimální dobu trvání finančního leasingu. Smlouvy o finančním leasingu zajišťují většinou nájemci právo odkoupení majetku po skončení doby leasingu. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná. Starosti o servis, opravu, údržbu, pojištění přechází na nájemce. Finanční leasing slouží (narozdíl od provozního leasingu) k trvalému pořízení daného majetku formou splátek. Úvahy o leasingovém financování patří mezi strategická a velmi závažná rozhodnutí, proto by neměl budoucí nájemce uvažovat krátkodobě.

V rámci finančního leasingu se rozlišují další typy leasingu:

### a) přímý finanční leasing

Při přímém leasingu nájemce určí druh majetku, který požaduje (event. i možného dodavatele, podmínky dodávky, cenu zařízení). Pronajímatel zpracuje podmínky leasingu, koupí požadovaný majetek od výrobce a na základě leasingové smlouvy pronajme majetek nájemci, který začne splácet leasingové splátky.

### b) nepřímý finanční leasing (prodej a zpětný pronájem)

Při nepřímém finančním leasingu firma prodá majetek leasingové společnosti, ta jej pronajme zpět původní firmě. Leasingová společnost zaplatí firmě tržní cenu majetku, firma pak platí leasingové společnosti splátky. Majetek fyzicky neopustí své původní místo.

### c) leverage leasing

Leverage leasing je nejobvyklejší typ finančního leasingu. Je charakteristický tím, že jde o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Nájemce si vybere požadovaný druh majetku, používá jej, získává příjmy z jeho využití a splácí leasingové splátky. Pronajímatel koupí nájemcem požadovaný majetek do svého vlastnictví. Leverage leasing se uplatňuje u rozsáhlejších investic (Valach, 2006).

## **Leasingová cena**

Cenu leasingu můžeme charakterizovat jako cenu za poskytovanou službu pronajímatelem nájemci. Na tuto cenu působí několik faktorů jako je doba trvání leasingu, interval splátek, pravidelnost splácení, odkupní cena, navýšení první splátky či marže leasingové společnosti. Leasingová cena zahrnuje pořizovací cenu majetku, úrok z úvěru a leasingovou marži pronajímatele.

*Leasingové splátky* hradí pronajímatel v takové výši, aby uhradily pořizovací cenu, úrok z úvěru a kalkulovanou leasingovou marži. Splátky se liší, jsou-li uskutečňovány měsíčně, čtvrtletně a ročně nebo také jsou-li uskutečňovány začátkem období či koncem období. Jiným faktorem působícím na výpočet splátek je také to, pokud pronajímatel požaduje navýšení první splátky.

## **Výhody a nevýhody leasingového financování**

Výhody leasingového financování:

- a) Podobně jako úvěr umožňuje užívat majetek, aniž by podnik musel mít kapitál na jednorázové vynaložení všech peněžních prostředků na investici. Tím urychluje zavedení investice do provozu, čímž zvyšuje konkurenční schopnost podniku.

- b) Leasingové financování umožňuje nájemci zahrnovat leasingové splátky do nákladů, a tím snižovat základ zdanění (jako zdanitelný náklad fungují odpisy a úroky z úvěru).
- c) Leasing umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstupoval riziko spojené s jeho pořízením a vlastněním.
- d) Leasing nezvyšuje míru zdanění podniku.
- e) Leasing snižuje výši fixního majetku, protože není formálně vykazován jako součást aktiv.
- f) Leasingová společnost získává levnější úvěr pro refinancování leasingové operace od bank a jiných institucí než nájemce.
- g) Leasingová společnost nese inflační riziko, protože nájemce platí stejnou lineární splátku, i když ceny zařízení stoupají.

Nevýhody leasingového financování:

- a) Primární nevýhodou leasingového financování jsou jeho náklady. Pořízení majetku touto formou bývá obvykle dražší než pořízení pomocí úvěru či z interních zdrojů.
- b) Po ukončení leasingu přechází do vlastnictví nájemce téměř odepsaný majetek. Pokud podnik nepředpokládá jeho obnovu, ztratí daňovou výhodu vyšších odpisů, kterou získal v průběhu leasingu (majetek se využívá, ale neodepisuje, takže základ daně stoupá) (Valach, 2006).
- c) Za nevýhodu také můžeme považovat přenášení některých vlastnických rizik na nájemce.
- d) Omezení užívacích práv nájemce leasingovou smlouvou, možnost odebrání předmětu leasingu.
- e) Obtíže při provádění potřebných úprav majetku, protože je potřeba souhlas pronajímatele.
- f) Nemožnost vypovězení smlouvy nájemcem v případě rychlého zastarání majetku.
- g) Nebezpečí bankrotu leasingové společnosti, který by znamenal vrácení majetku pronajímateli.

### **3. Hodnocení efektivnosti investic**

#### **3.1. Podstata a postup**

Všeobecně platí, že investor obětuje svůj *současný* důchod za příslib *budoucího* důchodu s cílem dosáhnout zisku. Podstatou hodnocení investic je proto porovnávání vynaloženého kapitálu (nákladů na investici) s výnosy, které investice přinese. Jde v podstatě o rozpočtování jednorázových investičních nákladů a ročních výnosů za období životnosti investice. Konečným výsledkem rozpočtování je rozhodnutí, zda investici uskutečnit, nebo v případě hodnocení více investičních variant, kterou možnost využít. Je však nutné zdůraznit, že cílem hodnocení investic je nejen zhodnotit investiční projekty a vybrat nejlepší z nich, ale že jde především o to, *aby nová investice zlepšila konkurenční postavení firmy*. Platí totiž, že *firmy, které investují, vytlačí z trhu firmy, které neinvestují* (Synek, 1997).

Investiční činnost je zaměřena především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného investičního majetku. V menší míře může jít i o investování do finančního majetku, do trvalého přírůstku oběžného majetku, do reklamy a výchovy pracovníků.

**Postup hodnocení investic** sestává z několika kroků (Synek, 1997):

1. Určení jednorázových nákladů na investice
  - Odhad je obvykle poměrně přesný u *nákladů na stroje a výrobní zařízení*, tzn. že náklady jsou tvořeny z nákupní ceny + dopravného + nákladů na instalaci.
2. Odhad budoucích výnosů, které investice přinese, popř. rizika
  - Hlavními položkami výnosů jsou čistý zisk a odpisy plynoucí z investice. Jejich výpočet vychází z odhadu budoucích tržeb, nákladů. A to v rozdělení na fixní, variabilní a oportunitní (rozumíme jimi výnos z nejlepší varianty, který nemohl podnik získat, protože zdroje byly vynaloženy na danou investici. Např. snadno zjistitelným nejnižším ušlým výnosem je úrok z termínovaného vkladu v bance).

### 3. Určení „nákladů na kapitál“ vlastního podniku

- Kapitál, stejně jako ostatní výrobní činitelé, něco stojí, má své náklady. S těmi musíme počítat i při hodnocení investice. Financuje-li firma celou investici vlastním kapitálem, nákladem je požadovaný výnos z kapitálu (např. v dividendách).
- Je-li investice financována plně úvěrem (cizími zdroji), nákladem je úrok z úvěru. Kdyby v tomto případě podnik nedosáhl zhodnocení investice alespoň v této výši, pracoval by se ztrátou.
- Průměrné kapitálové náklady vypočteme pomocí podnikové diskontní míry. Ta by měla zabezpečit, aby nová investice nezhoršila již dosahovanou rentabilitu kapitálu.

### 4. Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (cash flow)

- Ekonomická teorie nám říká, že v ekonomickém životě působí tzv. *faktor času*, který způsobuje, že „hodnota dnešní peněžní jednotky je cennější než hodnota peněžní jednotky v budoucnu“.
- Výnosy vznikají v delším časovém období, musíme je přepočítat na stejnou časovou bázi, tou bývá rok pořízení investice. *Budoucí hodnoty* tedy přepočítáváme na současnou hodnotu:

$$SHCF = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

SHCF = současná hodnota cash flow v období t

CF<sub>t</sub> = očekávaná hodnota cash flow v období t

k = sazba kapitálových nákladů na investici (podniková diskontní míra)

t = období 1 až n roky

n = očekávaná životnost investice v letech

- Hodnotíme-li různé investiční varianty, pak ekonomicky přípustná je každá varianta, která splňuje:  $investice \leq SHCF$ .

### **3.2. Metody hodnocení investic**

Podle podstatných metodických přístupů a kritérií posuzování efektu lze metody hodnocení efektivnosti projektů rozdělit:

a) podle zohlednění faktoru času na:

- *statické metody*

- faktor času nemá podstatný vliv na výsledný efekt, např. jednorázový nákup dlouhodobého majetku s krátkou dobou použití (1 - 2 roky).

- *dynamické metody*

- vliv časového faktoru je zde podstatný, předpokládá se delší doba pořízení majetku než 1 rok a delší dobou ekonomické životnosti.

b) podle kritérií hodnocení na:

- *nákladové*

- kritériem je úspora nákladů,

- používají se v případech, kdy nelze dostatečně spolehlivě odhadnout ceny budoucí produkce a tím zajistit zisk,

- používají se například při srovnávání různých stavebně technických řešení veřejných staveb – školy, nemocnice .

- *ziskové*

- kritériem je očekávaný účetní zisk,

- tyto metody jsou použitelné jen u ziskově (tržně) zaměřených projektů.

- *příjmové (výnosové)*

- kritériem je očekávaný čistý peněžní příjem z projektu,

- vyjadřují absolutní efektivnost projektu a jeho příspěvek ke zvýšení hodnoty firmy.

Mezi nepoužívanější metody hodnocení efektivnosti investic patří:

1. průměrné roční náklady,
2. diskontované náklady,
3. čistá současná hodnota,
4. vnitřní výnosové procento,



5. průměrná výnosnost (rentabilita),
6. doba návratnosti.

### 3.2.1. Metoda průměrných ročních nákladů

Při tomto způsobu hodnocení investičních projektů se porovnávají průměrné roční náklady příslušných srovnatelných investičních variant projektů. Varianta s nejnižšími průměrnými ročními náklady je považována za nejvhodnější (Valach, 2006).

$$R = O + i \cdot J + V$$

R = roční průměrné náklady varianty

O = roční odpisy

i = požadovaná výnosnost

J = investiční náklad

V = ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy)

Úrok z investičních nákladů zde představuje požadovanou minimální výnosnost, kterou musí investice zajistit.

Pokud by se předpokládal nerovnoměrný průběh odpisů nebo nerovnoměrný průběh provozních nákladů, je výpočet složitější, propočet není dostatečně přesný. Úrok, vyjadřující vázanost kapitálu, je uvažován stále z pořizovací ceny. Správně musí být odvozen od postupně klesající zůstatkové ceny. To můžeme uskutečnit pomocí složitého úrokování, konkrétně pomocí umořovatele (Valach, 1997).

Tato metoda může být použita jak pro srovnání variant se stejnou, tak i s různou dobou životnosti. Tím, že bere v úvahu průměrné roční náklady, respektuje totiž automaticky rozdíly v délce životnosti variant, všechny náklady se přepočítávají na jednotnou časovou míru – 1 rok (Valach, 2006).

### 3.2.2. Metoda diskontovaných nákladů

Porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Nejvýhodnější varianta je ta, která má nejnižší diskontované náklady (Valach, 2006).

$$D = J + \Sigma V_n$$

D = diskontované náklady investičního projektu

J = investiční náklad

$V_n$  = diskontované ostatní roční provozní náklady (tj. celkové provozní náklady – odpisy)

Náklady vyskytující se v jednotlivých letech provozu nelze sčítat v nominálních hodnotách, ale musí být upraveny o vliv času, musí být diskontovány.

Pokud se v projektu předpokládá, že investiční majetek bude mít na konci životnosti určitou cenu, za kterou jej bude možno prodat, musí se celkové náklady o tuto cenu (diskontovanou) snížit (Koudela, Schejbalová, 2000).

Výpočtový vzorec pak má tvar:

$$D = J + \Sigma V_n - L_d$$

$L_d$  = diskontovaná likvidační cena investice

ostatní symboly jsou stejné jako u předchozího vzorce

Protože metoda diskontovaných nákladů vyjadřuje souhrn nákladů za dobu životnosti, nelze porovnávat hodnoty projektů s různou dobou životnosti. Projekt s delší dobou životnosti má přirozeně vždy souhrn nákladů vyšší než projekt s kratší životností, je nutno obě varianty převést na společnou délku životnosti.

### 3.2.3. Čistá současná hodnota

Je to dynamická metoda vyhodnocování efektivnosti investičních projektů, která za efekt z investice považuje peněžní příjem z projektu, jehož základ tvoří očekávaný zisk po zdanění, odpisy, eventuelně ostatní příjmy (Valach, 2006).

Jde o nejpřesnější metodu investičního rozhodování, založenou na respektování faktoru času pomocí diskontního počtu.

Můžeme ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovým výdajem (Valach, 2006):

$$\text{ČSH} = \sum P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K$$

ČSH = čistá současná hodnota

$P_n$  = peněžní příjmy z investice v jednotlivých letech její životnosti

$i$  = požadovaná výnosnost

$n$  = jednotlivá léta životnosti

$K$  = kapitálový výdaj

Interpretace různých možných výsledků čisté současné hodnoty je následující  
(Valach, 2006):

- a) Jestliže  $\text{ČSH} > 0$  (diskontované peněžní příjmy převyšují kapitálový výdaj), je investiční projekt pro podnik přijatelný, zaručuje dosavadní požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu firmy.
- b) Jestliže  $\text{ČSH} < 0$  (diskontované peněžní příjmy jsou menší než kapitálový výdaj), je investiční projekt pro podnik nepřijatelný, protože nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní hodnotu firmy.
- c) Jestliže  $\text{ČSH} = 0$  (diskontované peněžní příjmy se rovnají kapitálovému výdaji), investiční projekt je z hlediska podniku indiferentní a nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy.

Čistá současná hodnota závisí velmi výrazně na požadované míře výnosnosti. Čím je tato požadovaná míra výnosnosti vyšší, tím je čistá současná hodnota nižší (Valach, 2006).

Určité nevýhody má tato metoda při porovnání projektů, zejména s různou dobou životnosti (Koudela, Schejbalová, 2000).

S čistou současnou hodnotou investičního projektu těsně souvisí **index ziskovosti (rentability)**. Výpočet indexu rentability vychází z výpočtu diskontovaných peněžních příjmů. Na rozdíl od čisté současné hodnoty však nejde o rozdílové kritérium (rozdíl mezi souhrnem peněžních příjmů a kapitálového výdaje), ale o podílové kritérium (podíl peněžních příjmů a kapitálového výdaje) (Koudela, Schejbalová, 2000):

$$I_z = \frac{\sum P_n \frac{I}{(1+i)^n}}{K}$$

$I_z$  = index ziskovosti (rentability)

všechny ostatní symboly jsou stejné jako u vzorce pro čistou současnou hodnotu

Kdykoliv je čistá současná hodnota pozitivní, index rentability je  $> 1$  a investiční projekt je pro podnik přijatelný a naopak (Valach, 2006).

Index rentability se doporučuje používat jako kritérium výběru investičních variant projektů tehdy, když se má vybírat mezi několika projekty, ale kapitálové zdroje jsou omezeny – to znamená, že není možné přijmout všechny projekty, i když mají pozitivní čistou současnou hodnotu. Musíme přijmout jen ty projekty, které jsou kapitálově kryty a přinesou nejvyšší možnou čistou současnou hodnotu (Valach, 2006).

### 3.2.4. Vnitřní výnosové procento

Představuje další dynamickou metodu hodnocení efektivnosti investičních projektů, která za efekt považuje peněžní příjem z projektu a respektuje časové hledisko (Valach, 2006).

Vnitřní výnosové procento můžeme definovat jako takovou úrokovou míru, při které současná hodnota peněžních příjmů z projektu se rovná kapitálovým výdajům (Valach, 2006):

$$VVP = \sum P_n \frac{I}{(1+i)^n} = K$$

VVP = vnitřní výnosové procento

$P_n$  = peněžní příjmy z investice v jednotlivých letech životnosti projektu

$i$  = hledaný úrokový koeficient

$n$  = jednotlivá léta životnosti projektu

$K$  = kapitálový výdaj

Zatím co u čisté současné hodnoty jsme počítali s předem vybranou úrokovou mírou (jako minimální požadovanou efektivností), u vnitřního výnosového procenta s žádnou úrokovou mírou nepočítáme, naopak ji hledáme (Valach, 2006).

Podle vnitřního výnosového procenta jsou za přijatelné investiční projekty považovány ty, které vyjadřují vyšší úrok než požadovaná minimální výnosnost projektu. Požadovaná minimální výnosnost se odvozuje od výnosnosti dosahované na kapitálovém trhu. Při srovnání různých variant většinou platí, že ta varianty, která vykazuje větší VVP, je vhodnější (Valach, 2006).

### 3.2.5. Průměrná výnosnost

Průměrná výnosnost investice nepovažuje za efekt z investice úsporu nákladů, ale zisk po zdanění, který investice přináší. Protože jde o roční zisk, může být tato metoda

aplikována bezprostředně i na investiční varianty s různou dobou životnosti. Není zde také nutná podmínka, že obě varianty musí zabezpečovat stejný objem produkce, která omezovala použití nákladových kritérií (Valach, 2006).

$$V_p = \frac{\sum Z_n}{n * I_p}$$

$V_p$  = průměrná výnosnost investičního projektu

$Z_n$  = roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti

$I_p$  = průměrná roční hodnota dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně

$n$  = doba životnosti

Varianta s vyšší průměrnou výnosností je považována za vhodnější. Pro posouzení přijatelnosti či nepřijatelnosti investičního projektu se požaduje, aby výnosnost investiční varianty byla alespoň taková, jaká je stávající výnosnost firmy jako celku (Valach, 2006).

Nevýhodami této metody jsou, že nebere v úvahu faktor času, také nebere v úvahu odpisy jako součást peněžních příjmů z investice, ale jen účetně vykazovaný zisk, který je možné odpisovou politikou různě ovlivňovat. Pokud se porovnává průměrná výnosnost investičního projektu s výnosností firmy, může dojít k tomu, že podniky s vysokou výnosností odmítnou i dobré projekty a podniky s nízkou výnosností přijmou i špatné projekty.

### 3.2.6. Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu je také velice tradičním a často používaným kritériem hodnocení projektů, zejména v bankovních kruzích. Je to doba, za kterou se projekt splatí z peněžních příjmů, které investice zajistí ze svých zisků po zdanění a odpisů. Čím je kratší doba návratnosti, tím je projekt hodnocen příznivěji (Valach, 2006).

$$I = \sum (Z_n + O_n)$$

$I$  = pořizovací cena (kapitálový výdaj)

$Z_n$  = roční zisk z investic po zdanění v jednotlivých letech životnosti

$O_n$  = roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti

Rok, v němž se kumulativní souhrn zisku po zdanění a odpisů rovná investičním nákladům, ukazuje hledanou dobu návratnosti (Valach, 2006).

Nevýhodami této metody jsou, že nebere v úvahu faktor času a také nebere v úvahu příjmy z investičního projektu, které vznikají po době návratnosti až do konce životnosti.

## **Shrnutí**

Firmy používají několik metod zároveň, převažuje metoda vnitřního výnosového procenta a čisté současné hodnoty. Údaje také potvrzují, že doba návratnosti je nejvíce používaná mezi doplňkovými kritérii výběru investičních projektů.

Z charakteristiky jednotlivých metod hodnocení efektivnosti investičních projektů vyplývají některé důležité závěry (Valach, 2006):

- a) je třeba preferovat metody, které respektují faktor času, tedy čistou současnou hodnotu, vnitřní výnosové procento, ev. index rentability,
- b) u vzájemně se vylučujících projektů je nejvhodnější používat metodu čisté současné hodnoty,
- c) při výběru projektů je nezbytné dbát na jejich srovnatelnost z hlediska délky životnosti,
- d) výběr metody ještě sám o sobě nezaručuje úspěšné rozhodnutí, stejně důležité je zajistit reálné vstupní údaje o kapitálových výdajích a peněžních příjmech z projektu aj.

### **3.3. Vlivy ekonomického prostředí na hodnocení efektivnosti investic**

Investiční rozhodování je ovlivňováno řadou faktorů, charakterizujících celkovou hospodářskou situaci země a její vývoj. Mezi citlivé a nejisté předpoklady patří zejména úroková sazba, daně, ceny vstupů a výstupů projektu, odbyt na trhu a ostatní tržní podmínky.

#### **3.3.1. Vliv úroku**

Úrok, jako cena zapůjčených peněz, má významné místo v různých oblastech finančního rozhodování podniku. Podstatnou úlohu hraje i při rozhodování o investicích. Úroková sazba plní trojí funkci:

- a) Úroková sazba stimuluje nebo potlačuje úspory a investice. V důsledku růstu úroku dochází k růstu úspor a poklesu investic.
- b) Úroková sazba je nástrojem alokace kapitálu. V důsledku růstu úroku podnik omezuje investiční projekty s nižším výnosem. Jestliže úrok převyšuje očekávaný výnos z investice, firma přestává investovat. S rozšířením kapitálových výdajů je většinou spojeno vyšší používání cizího kapitálu, tím roste finanční riziko a věřitelé zvyšují úrokové míry.
- c) Úroková sazba je nástrojem uplatnění faktoru času. Pomocí úročení a odúročení určujeme budoucí nebo současnou hodnotu kapitálových výdajů a peněžních příjmů z investic.

Všechny druhy úroků podstatně ovlivňuje diskontní úroková sazba, za kterou poskytuje ČNB úvěry komerčním bankám a která vychází z měnové politiky státu. Obecně platí, že u velmi bezpečných investic se úrok pro hodnocení investičních variant odvozuje od úrokové sazby bezpečných dlouhodobých cenných papírů, zpravidla od úroků ze státních dluhopisů. Měla by se používat taková úroková sazba, kterou poskytnou investice do cenných papírů se stejným rizikem. Čím vyšší riziko u investic očekáváme, tím vyšší úroková sazba by měla být pro hodnocení investičních projektů použita. Za absolutně nejnižší mez úrokových sazeb jako kritéria pro investiční rozhodování se často považuje diskontní sazba centrální banky. Žádná komerční sazba nemůže být nižší.



### 3.3.2. Vliv daní

Daň ze zisku představuje pro podnik reálný peněžní výdaj, o který musí být očekávaný peněžní příjem snížen. Způsob vymezení peněžních příjmů z investice po zdanění může být různý podle toho, která kategorie nezdaněného zisku se zvolí jako výchozí základna (Valach, 2006):

- provozní zisk před zdaněním (EBT – earnings before taxes)  
 $\Rightarrow P = (1 - T) * EBT + O + (1 - T) * I$
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT – earnings before interest and taxes)  
 $\Rightarrow P = (1 - T) * EBIT + O$
- zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBDIT – earnings before depreciation, interest and taxes)  
 $\Rightarrow P = (1 - T) * EBDIT + T * O$

P = peněžní příjem z investice

T = daňová sazba

O = odpisy

I = úroky

T \* O = daňový štít (daňová úspora)

Daňovou úsporu získanou podnikem tím, že odpisy zahrnuje do nákladů a snižuje základ zdanění, vyjadřuje daňový štít. Daňový štít závisí na metodě odpisování a daňové sazbě a je tedy méně riskantní než zisk před odpisy, který je ovlivněn cenami, náklady a jinými faktory.

### 3.3.3. Vliv inflace

U investic s delší dobou životnosti i předpokládaná relativně nízká míra inflace má citelný vliv zejména na peněžní příjmy, a tím i na čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosové procento.

*Projevení inflace v propočtech efektivnosti investičních projektů (Valach, 2006):*

- V důsledku inflace dochází především k růstu kapitálových výdajů. Inflační vliv se zejména projevuje u investic s delší dobou pořízení, během níž se mohou ceny zvyšovat.
- Inflace ovlivňuje přirozeně i peněžní příjmy z projektu.
- Inflace ovlivňuje i diskontní sazbu, používanou pro vyjádření časové hodnoty peněz. Diskontní sazba stoupá a vzniká rozdíl mezi nominální a úrokovou mírou.

### III. METODIKA

Porovnání různých způsobů pořízení investic je v bakalářské práci hodnoceno na základě již pořízených investic. Skutečné hodnoty a roky pořízení poskytl konkrétní podnik. Podmínky čerpání úvěru pro účely financování investic bankovními úvěry poskytla banka ČSOB a. s., s pobočkou v Českých Budějovicích. (Vybrala jsem si tuto banku vzhledem k tomu, že KaM má u této instituce bankovní účet. Předpokládá se, že úvěr nebude takovou překážkou vzhledem k tomu, že jsou dobrými a prověřenými klienty.) Podmínky financování pomocí finančního leasingu poskytla leasingová společnost VB Leasing CZ spol. s r.o. v Českých Budějovicích.

Ve všech případech je postupováno podle platných znění pro rok 2007. Používám skutečné roky pořízení a to proto, aby byla promítnuta reálná hodnota nákladů na investici, a tím bylo umožněno porovnání se skutečným pořízením. Přitom jsou použity koeficienty daně z příjmů právnických osob vztahující se k příslušným rokům.

Podrobně se věnuji třem nejčastějším pořízením investic. Mezi tyto formy řadíme pořízení majetku z vlastních finančních prostředků, z bankovního úvěru a financování formou finančního leasingu.

V praktické části se budu zabývat těmito investicemi:

1. stravovací systém Z-WARE,
2. užitkový vůz značky Ford Transit,
3. technologie (soubor movitého majetku) do stravovacího zařízení.

## **1. Představení podniku**

Koleje a Menzy Jihočeské univerzity (dále jen KaM) jako součást Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích vznikly zápisem do Obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Českých Budějovicích dne 8.12. 1999. Jihočeská univerzita vystupuje jako právnická osoba.

- Studentské koleje se nacházejí v pěti výškových budovách s kapacitou 2200 lůžek a také je možné ubytování na hostelu Bobík. Po čas akademického roku jsou výhradně užívány k ubytování studentů univerzity. V kolejích jsou 2-3 lůžkové pokoje, se společným nebo vlastním sociálním zařízením. Pokoje jsou vybaveny ledničkou a mají možnosti připojení k síti Internet. Výši plateb za ubytování studentů schvaluje rektor. V letním období jsou koleje využívány k ubytování hotelového typu.
- Menza slouží ke stravování studentů a zaměstnanců univerzity. Objekt menzy byl realizován již v letech 1966-69, v roce 2005 proběhla rekonstrukce. Budova menzy v přízemí obsahuje hlavní vstupní prostory, jídelnu pro zaměstnance a sklady, v druhém podlaží je varna, přípravná jídel, chladírny, mrazírny, umývárny nádobí a jídelna (s kapacitou 400 míst), třetí podlaží obsahuje sklady suchých potravin. K evidenci strávníků je použit moderní elektronický systém s čipovými kartami. Stravovací systém se týká jedné menzy o denní kapacitě 5 000 jídel (z toho 2 500 jídel je pro cizí odběratele, kterým je například Nemocnice a.s. České Budějovice). Na tuto hlavní menzu JU navazují ještě 2 jídelny (menza na Teologické fakultě a menza na Zdravotně-sociální fakultě).

## **2. Metodika výběru optimálního zdroje financování**

Pro hodnocení různých způsobů pořízení investic byly použity metoda diskontovaných nákladů a metoda čisté současné hodnoty. Metoda diskontovaných nákladů patří mezi nákladová kritéria hodnocení efektivnosti investic a byla použita právě proto, že porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací projektu. Metoda čisté současné hodnoty patří mezi příjmová kritéria hodnocení efektivnosti investic, základ tvoří očekávaný zisk po zdanění a odpisy. Jde o nejpřesnější metodu investičního rozhodování, založenou na respektování faktoru času pomocí diskontního počtu.

### **a) metoda diskontovaných nákladů**

Pro každý rok se vyčíslí náklady, které vzniknou v souvislosti s daným způsobem pořízení. Vyčíslené náklady se sníží o daňové úspory, které vzniknou díky použité formě financování. Jedná se o odpisový, úrokový a leasingový daňový štít a také o daňové zvýhodnění investic při pořízení. Veškeré náklady se diskontují, tak aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku. Tím se odstraní vliv faktoru času. K tomu se používá diskontní

sazba  $r$ : 
$$r = \frac{I}{\left(1 + \frac{r}{100}\right)^n}$$
, kde  $n$  = počet let.

Diskontované náklady se kumulativně sečtou za jednotlivé roky sledování nákladů. Varianta pořízení, která má tyto kumulované diskontované náklady nejnižší, je pro podnik nejvýhodnější.

### **b) metoda čisté současné hodnoty**

Pro každý rok se vyčíslí roční očekávaný zisk po zdanění a odpisy, které vzniknou v důsledku pořízení investice. Dle výkazů Kolejí a menz JU, do nichž jsem měla možnost nahlédnout, odhaduji každoroční přírůstek zisku 2 mil. Kč. Poté vyčíslíme daňovou úsporu, která vznikne díky použité formě financování. Jedná se o odpisový, úrokový

a leasingový daňový štít a také o daňové zvýhodnění investic při pořízení. Po součtu zisku po zdanění, odpisů a daňové úspory, diskontujeme peněžní příjem diskontní sazbou, tak aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku. K tomu se používá diskontní sazba  $r$  (viz výše).

Diskontované peněžní příjmy se kumulativně sečtou za jednotlivé roky a od nich se odečte kapitálový výdaj, který vznikl s pořízením investice. Tím získáme čistou současnou hodnotu. Varianta pořízení, která má čistou současnou hodnotu nejnižší, je pro podnik nejvýhodnější.

#### Použité zásady:

- a) Odpisy majetku byly počítány rovnoměrně, neboť i KaM používá rovnoměrný způsob odepisování. Výše koeficientů pro rovnoměrné odepisování jsou uvedeny v § 31 zákona o daních z příjmu.
- b) Podle § 31 zákona o daních z příjmu může podnik použít odpisové sazby zvýšené v prvním roce o 10 % v odpisových skupinách 1, 2, 3, jsou-li jeho prvními vlastníky.
- c) Podle § 72 zákona o dani z přidané hodnoty má plátce nárok na odpočet daně, pokud jím přijatá zdanitelná plnění, použije při podnikání. Plátce však nemá nárok na odpočet daně při nákupu osobního automobilu. Proto u osobního automobilu je daň z přidané hodnoty zahrnuta ve vstupní ceně.
- d) Pro vyjádření současné hodnoty byla použita diskontní sazba České národní banky, která činí 2 %. Jedná se o bezrizikovou sazbu.
- e) V propočtech byly zohledněny sazby z daně příjmu, které jsou uvedeny v novelách zákona o daních z příjmů za zdaňovací období 2005 - 2007. Sazba daně z příjmu právnických osob je pro rok 2005 je 26 % a pro rok 2006 a 2007 je sazba 24 %, pro další roky předpokládám taktéž 24 %.

### **2.1. Pořízení majetku z vlastních zdrojů**

Pro pořízení investice z vlastních zdrojů musí podnik vynaložit jednorázově celou peněžní částku a stává se vlastníkem majetku okamžitě. Podnik je tak nucen vlastnit dostatek peněžních prostředků, ze kterých by se investice okamžitě realizovala. Výhodou

ale je, že pořízení majetku hotově podnik nezadlužuje. KaM využívá platbu především prostřednictvím vlastních zdrojů. Podnik si může vybrat ze dvou způsobů výpočtu daňových odpisů, a to buď rovnoměrné či zrychlené. KaM zvolil rovnoměrné odepisování, proto i v této bakalářské práci z ní budu vycházet.

#### **a) metoda diskontovaných nákladů**

##### Postup řešení:

1. V roce pořízení majetku se vynaloží jednorázová peněžní částka.
2. Pro jednotlivé roky se vyčíslí odpisy rovnoměrným způsobem.
3. Při pořízení majetku v odpisových skupinách 1, 2, 3 lze podle § 31 zákona o daních z příjmu použít odpisové sazby zvýšené v prvním roce o 10 %.
4. Výše odpisů v jednotlivých letech s odpisovými sazbami při zvýšené odpisové sazbě o 10 % se násobí koeficientem daně z příjmů právnických osob pro příslušné roky. Takto se získá daňová úspora.
5. Kapitálové výdaje po zdanění se vyjádří tak, že se snižuje nákupní cena o daňovou úsporu.
6. Veškeré kapitálové výdaje v jednotlivých letech se diskontují, aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku.
7. Diskontované kapitálové výdaje se za jednotlivé roky sečtou.

#### **b) metoda čisté současné hodnoty**

##### Postup řešení:

1. Pro každý rok se vyčíslí roční očekávané zisky po zdanění, které vzniknou v důsledku pořízení investice.
2. V roce pořízení majetku se vynaloží jednorázový kapitálový výdaj.
3. Pro jednotlivé roky se vyčíslí odpisy rovnoměrným způsobem.
4. Při pořízení majetku v odpisových skupinách 1, 2, 3 lze podle § 31 zákona o daních z příjmu použít odpisové sazby zvýšené v prvním roce o 10 %.
5. Vyčíslí se daňová úspora, kterou jsme již vypočítali pomocí metody diskontovaných nákladů.

6. Po součtu zisku po zdanění, odpisů a daňové úspory, diskontujeme peněžní příjem diskontní sazbou, tak aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku.
7. Diskontované peněžní příjmy se kumulativně sečtou za jednotlivé roky a od nich se odečte kapitálový výdaj, který vznikl s pořízením investice. Tím získáme čistou současnou hodnotu.

## **2.2. Pořízení majetku pomocí úvěru**

Pořízení majetku je velice rozšířený druh financování majetku. Jako výdaj zde vystupují úmor a úrok. Součet úmorů vyjadřuje pořizovací cenu majetku. Úrok, vyjádřený úrokovou sazbou, je pro podnik nákladem, který musí zaplatit bance za půjčení peněz. Mezi další náklady patří poplatky bance za poskytnutí úvěru a jeho realizaci. Tyto náklady však spolu s úroky a odpisy vytváří daňovou úsporu. Financováním investic bankovním úvěrem můžeme ohrozit finanční stabilitu podniku, jelikož bankovní úvěr zvyšuje zadluženost podniku.

Při žádosti o úvěr musí společnost předložit doklady nutné ke schválení úvěru: základní údaje o společnosti; informace o předmětu financování; kopii oprávnění k podnikání; roční účetní závěrky za období předchozích 3 let; daňová přiznání za poslední 3 roky (vč. příloh); účetní výkazy za poslední měsíc a odpovídající měsíc předchozího roku (rozvaha a výkaz zisku a ztráty); podnikatelský záměr; finanční plán na dobu úvěrové angažovanosti; potvrzení o bezdlužnosti vůči Finančnímu úřadu, České správě sociálního zabezpečení a příslušné zdravotní pojišťovně; případné bankovní reference na společnost a její vlastníky. Na základě těchto informací sestaví banka tzv. bonitu klienta, podle které se odvíjí úroková sazba.

ČSOB v našem případě nabídla dva typy úvěrů – kontokorentní a účelový. Kontokorentní úvěr vychází z určité procesní skupiny a z bonity klienta. Úroková sazba u účelového úvěru se odvíjí od typu majetku, jeho ceny a opět od bonity klienta (viz Příloha č. 2). V této práci se zabývám účelovým úvěrem, jelikož je levnější než úvěr kontokorentní. Kam se pohybují přibližně ve střední skupině cenové bonifikace, domnívám se proto, že úroková míra by mohla být 6 % a 7 % p.a. dle konkrétního majetku.



Pro zjednodušení výpočtů je úvěr splácen pravidelně v ročních stejně velkých splátkách uskutečněných na konci roku.

Výše úvěru je uvedena v částce bez DPH. DPH zaplatí KaM z vlastních zdrojů, které má volně k dispozici. Protože jsou KaM plátcem DPH a bude jim daň vrácena po podání daňového přiznání.

Obecné podmínky čerpání úvěru:

Výše úvěru	dle konkrétního majetku
Úroková sazba (p.a.)	6 % a 7 % p.a. dle konkrétního majetku
Platba za vyhodnocení žádosti	0,- Kč
Poskytnutí úvěru	0,5 % z částky úvěru, min. 2 000,- Kč
Služby a práce spojené s realizací úvěru	200,- za každý měsíc
Doba splacení úvěru	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Postup řešení:

1. Pro zjednodušení výpočtů je úvěr splácen pravidelně v ročních stejně velkých splátkách uskutečněných na konci roku.
2. Znázorní se odpisy vypočítané rovnoměrným způsobem.
3. V roce pořízení investice vznikne v souvislosti s pořízením majetku na úvěr jednorázová platba placená bance za poskytnutí úvěru a každý rok vznikne určitá částka za realizaci úvěru.
4. Dále se vyjádří roční úroky při úrokové sazbě 6 % a 7 % p.a. dle konkrétního majetku.
5. Daňová úspora v prvním roce se získá tak, že příslušným koeficientem daně z příjmu právnických osob vynásobíme součet jednorázové platby bance za poskytnutí úvěru, úroku a odpisu pro první rok. V dalších letech se násobí příslušný koeficient daně z příjmu právnických osob součtem částky za realizaci úvěru, úroků a odpisů pro jednotlivé roky.

6. Kapitálové výdaje po zdanění se vypočítají tak, že součet vynaložených plateb v jednotlivých letech snížíme o daňovou úsporu.
7. Kapitálové výdaje pro jednotlivé roky se diskontují pro srovnatelnost k okamžiku vyplacení jednorázové platby.
8. Diskontované kapitálové výdaje se za jednotlivé roky sečtou.

### **b) metoda čisté současné hodnoty**

#### **Postup řešení:**

1. Pro každý rok se vyčíslí roční očekávané zisky po zdanění, které vzniknou v důsledku pořízení investice.
2. V roce pořízení majetku se vynaloží jednorázový kapitálový výdaj.
3. Pro jednotlivé roky se vyčíslí odpisy rovnoměrným způsobem.
4. Při pořízení majetku v odpisových skupinách 1, 2, 3 lze podle § 31 zákona o daních z příjmu použít odpisové sazby zvýšené v prvním roce o 10 %.
5. Vyčíslí se daňová úspora, kterou jsme již vypočítali pomocí metody diskontovaných nákladů.
6. Po součtu zisku po zdanění, odpisů a daňové úspory, diskontujeme peněžní příjem diskontní sazbou, tak aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku.
7. Diskontované peněžní příjmy se kumulativně sečtou za jednotlivé roky a od nich se odečte kapitálový výdaj, který vznikl s pořízením investice. Tím získáme čistou současnou hodnotu.

### **2.3. Pořízení majetku finančním leasingem**

Výdajem při pořízení předmětu prostřednictvím leasingu jsou leasingové splátky, které platí podnik za poskytnutí leasingu. Aby mohlo být placené nájemné uplatněno jako výdaj vynaložený na dosažení, zajištění a udržení příjmů (podle § 24 zákona o daních z příjmu), musí být doba nájmu pronajímané věci delší než 20 % stanovené doby odepisování uvedené v § 30 zákona o daních z příjmu, nejméně však 3 roky.

Prakticky všechny leasingové společnosti u nás požadují, aby nájemce zaplatil zálohu na leasing. Tuto zálohu můžeme nazvat také „první mimořádnou splátkou“. Při žádosti o leasing musí společnost předložit doklady nutné ke schválení leasingu. Patří sem Živnostenský list nebo aktuální výpis z obchodního rejstříku, Osvědčení o registraci k daním, přiznání k dani z příjmů za poslední rok včetně rozvahy a výkazu zisku a ztráty a výpisy z účtu za poslední 2 měsíce.

Výše úvěru je uvedena v částce bez DPH. DPH zaplatí KaM z vlastních zdrojů, které má volně k dispozici. Protože jsou KaM plátcem DPH a bude jim daň vrácena po podání daňového přiznání.

Obecné podmínky čerpání finančního leasingu:

Prodejní cena předmětu bez DPH	dle konkrétního majetku
Záloha (10 % a 20 %)	dle konkrétního majetku
Měsíční splátky	dle konkrétního majetku
Cena při odprodeji bez DPH	dle konkrétního majetku
Leasingový koeficient	dle konkrétního majetku
Počet splátek	36 splátek
Doba trvání leasingu	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Postup řešení:

1. Vychází se z podmínek stanovených leasingovou společností pro konkrétní investici.
2. V prvním roce se vyčíslí první mimořádná splátka, která se platí při podpisu leasingové smlouvy, je určena procentem z pořizovací ceny předmětu leasingu. Leasingová společnost VB Leasing nabízí procenta mimořádné splátky ve výši od 10 % do 40 %. Procenta se odvíjí ze strany leasingové společnosti od ekonomické situace podniku. Já jsem si zvolila 10 % a 20 %.

Může také nastat situace, že zákazník by chtěl splatit mimořádnou splátku ve výši 10 %, ale leasingová společnost dle jeho finanční situace požaduje 15 %, řešením je splacení 10 % ihned a zbylých 5 % rozložených například v prvních 6 měsíčních splátkách.

3. Pro jednotlivé roky doby trvání finančního leasingu se vyjádří leasingové splátky navržené leasingovou společností. Splátky je možné platit jak v měsíčních, tak v čtvrtletních intervalech. Do této práce jsem zvolila měsíční splátky.
4. Daňová úspora se získá tím, že časově rozlišenou akontaci v jednotlivých letech trvání leasingu a roční leasingové splátky vynásobíme daňovým koeficientem pro příslušný rok.
5. Snížením vynaložených plateb v jednotlivých letech o daňovou úsporu dostaneme kapitálové výdaje po zdanění.
6. Veškeré kapitálové výdaje v jednotlivých letech se diskontují, aby byly srovnatelné k okamžiku vyplacení první mimořádné splátky.
7. Diskontované kapitálové výdaje se za jednotlivé roky sečtou.

### **b) metoda čisté současné hodnoty**

#### Postup řešení:

1. Pro každý rok se vyčíslí roční očekávané zisky po zdanění, které vzniknou v důsledku pořízení investice.
2. V roce pořízení majetku se vynaloží jednorázový kapitálový výdaj.
3. Pro jednotlivé roky se vyčíslí odpisy rovnoměrným způsobem.
4. Při pořízení majetku v odpisových skupinách 1, 2, 3 lze podle § 31 zákona o daních z příjmu použít odpisové sazby zvýšené v prvním roce o 10 %.
5. Vyčíslí se daňová úspora, kterou jsme již vypočítali pomocí metody diskontovaných nákladů.
6. Po součtu zisku po zdanění, odpisů a daňové úspory, diskontujeme peněžní příjem diskontní sazbou, tak aby byly srovnatelné k jednomu okamžiku.
7. Diskontované peněžní příjmy se kumulativně sečtou za jednotlivé roky a od nich se odečte kapitálový výdaj, který vznikl s pořízením investice. Tím získáme čistou současnou hodnotu.

### **3. Analýza konkrétních investičních rozhodnutí**

#### **3.1. Majetek první odpisové skupiny**

V roce 2006 pořídila KaM prostřednictvím vlastních zdrojů Stravovací karetní systém Z-WARE. Pořizovací cena bez daně z přidané hodnoty činila 757 740,- Kč (viz Příloha č. 3).

Při pořízení majetku jsme uplatnili 10 % ze vstupní ceny, podle § 31 zákona o daních z příjmu. Použila jsem sazby rovnoměrného odepisování při zvýšení odpisu v prvním roce odepisování o 10 % - v prvním roce 30, v dalších letech 35. Doba odepisování jsou 3 roky.

Leasingová společnost zařadila Stravovací systém do skupiny Zařízení na zpracování potravin a do leasingových měsíčních splátek se započte pojištění, týká se to majetkového pojištění proti odcizení, vandalismu, živelným rizikům apod.

Stravovací systém je spolehlivý, jednoduchý pro strážníky i pracovníky menzy, je zabezpečen proti zneužití osobních dat. Systém sleduje denní dotované limity jídla. Tento systém nemá omezené množství strážníků, systém strážníky člení na různé skupiny. K identifikaci strážníků slouží bezkontaktní čipové karty vydávané univerzitou. Systém má možnost okamžitého a přesného sledování počtu odebraných i vydaných jídel. Tento systém je řešen jako objednávkový a bezobjednávkový. Databázová aplikace pracuje v operačních systémech Windows 2000 / XP, je zde potřeba tiskárny.

Systém se skládá z těchto částí:

- Server – provádí kontrolu souvztažnosti dat, k serveru má přístup pouze administrátor.
- Dotykový displej – při přihlášení kartou možnost objednávání na jeden měsíc dopředu a další potřebné informace.

- Týdenní tlačítkový snímač – umožňuje objednávky na jeden týden dopředu a další potřebné informace.
- Výdejní místo – zobrazení alternativy jídla, používá různé zvukové signály pro vydání a chybějící objednávku.
- Pokladna – na konci výdejní linky pro zaplacení bezobjednávkových jídel kartou i hotovostí. Zároveň provádí výdej objednávkových jídel.
- Kancelář – slouží k uživatelské správě systému a vkládání peněz (tvorba jídelníčků, dotační pravidla na jídla, zakládání a evidence strážníků, blokování karet, tisk náhradního výdeje, generování hesel atd.).
- Internetový přístup – aktuální stav jídel, stav burzy, možnost objednávání, stav konta a historie atd.

### 3.1.1. Pořízení majetku hotově

#### *a) metoda diskontovaných nákladů*

*Tabulka č. 1 – Rovnoměrné odepisování*

<i>Rok</i>	<i>Roční odpis</i>	<i>Zůstatková cena</i>
2006	227 322	530 418
2007	265 209	265 209
2008	265 209	0
Σ	757 740	

Zdroj: autor

*Tabulka č. 2 – Diskontované kapitálové výdaje*

<i>Rok</i>	<i>Pořizovací cena</i>	<i>Roční odpis</i>	<i>Daňová úspora<sup>1)</sup></i>	<i>Kapitálové výdaje</i>	<i>Diskontovaná míra<sup>2)</sup></i>	<i>Diskontované kapitálové výdaje</i>
	757 740			757 740,00		757 740,00
2006	-	227 322	54 557,28	-54 557,28	0,98039	-53 487,41
2007	-	265 209	63 650,16	-63 650,16	0,96117	-61 178,62
2008	-	265 209	63 650,16	-63 650,16	0,94232	-59 978,82
Σ	757 740	757 740	181 857,60	575 882,40	-	<b>583 095,15</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### **b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 3 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	227 322,00	54 557,28	0,98039	2 237 131,63	757 740	-
2007	2 000 000	265 209,00	63 650,16	0,96117	2 238 429,56	-	-
2008	2 000 000	265 209,00	63 650,16	0,94232	2 194 530,56	-	-
Σ	6 000 000	757 740,00	181 857,60	-	6 670 091,75	-	<b>5 912 351,75</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### **3.1.2. Pořízení majetku úvěrem**

#### Podmínky úvěru:

Výše úvěru	750 740,-
Úroková sazba (p.a.)	6 % p.a.
Platba za vyhodnocení žádosti	0,- Kč
Poskytnutí úvěru	0,5 % z částky úvěru, min. 2 000,- Kč
Služby a práce spojené s realizací úvěru	200,- za každý měsíc
Doba splacení úvěru	36 měsíců

### **a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 4 – Umořovací plán

Rok	Počáteční stav úvěru	Roční splátka <sup>1)</sup>	Úrok	Úmor	Konečný stav úvěru
-----	----------------------	-----------------------------	------	------	--------------------

2006	757 740,00	306 041	45 464,40	260 576,18	497 163,82
2007	497 163,82	306 041	29 829,83	276 210,75	220 953,07
2008	220 953,07	306 041	13 257,18	292 783,39	0
Σ	-	918 122	88 551,41	829 570,32	

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> roční splátka = 757 740,- \* umořovatel 0,4039

Tabulka č. 5 – Diskontované kapitálové výdaje

Rok	Roční splátka	Roční odpis	Roční úrok	Poskytnutí úvěru <sup>1)</sup>	Realizace úvěru
2006	306 041	227 322,00	45 464,40	3 788,70	2 400,00
2007	306 041	265 209,00	29 829,83	-	2 400,00
2008	306 041	265 209,00	13 257,18	-	2 400,00
Σ	918 122	757 740,00	88 551,41	3 788,70	7 200,00

Rok	Daňová úspora <sup>2)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>3)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	66 954,02	239 086,55	0,98039	234 398,07
2007	71 385,32	234 655,26	0,96117	225 543,59
2008	67 407,88	238 632,69	0,94232	224 868,36
Σ	205 747,23	712 374,51	-	<b>684 810,02</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> poskytnutí úvěru = 757 740,- \* 0,5 %

<sup>2)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>3)</sup> diskontní míra je 2 %

### b) metoda čisté současné hodnoty

Tabulka č. 6 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	227 322,00	66 954,02	0,98039	2 249 285,27	757 740	-
2007	2 000 000	265 209,00	71 385,32	0,96117	2 245 864,36	-	-



2008	2 000 000	265 209,00	67 407,88	0,94232	2 198 071,54	-	-
<b>Σ</b>	<b>6 000 000</b>	<b>757 740,00</b>	<b>205 747,23</b>	<b>-</b>	<b>6 693 221,18</b>	<b>-</b>	<b>5 935 481,18</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### 3.1.3. Pořízení majetku leasingem

Podmínky leasingu (viz Příloha č. 6):

Prodejní cena předmětu bez DPH	757 740,-
Záloha (10 %)	75 774,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	22 026,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 000,-
Leasingový koeficient	1,1254
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

#### *a) metoda diskontovaných nákladů*

Tabulka č. 7 – Diskontované kapitálové výdaje při 10% záloze

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	75 774	25 258,00	264 312,00	69 496,80	270 589,20	0,98039	265 282,95
2007	-	25 258,00	264 312,00	69 496,80	194 815,20	0,96117	187 250,53
2008	-	25 258,00	264 312,00	69 496,80	194 815,20	0,94232	183 578,26
<b>Σ</b>	<b>75 774</b>	<b>75 774,00</b>	<b>792 936,00</b>	<b>208 490,40</b>	<b>660 219,60</b>	<b>-</b>	<b>636 111,73</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %.

**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 8 – Čistá současná hodnota při 10% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	227 322,00	69 496,80	0,98039	2 251 778,18	757 740	-
2007	2 000 000	265 209,00	69 496,80	0,96117	2 244 049,17	-	-
2008	2 000 000	265 209,00	69 496,80	0,94232	2 200 039,97	-	-
Σ	6 000 000	757 740,00	208 490,40	-	6 695 867,33	-	<b>5 938 127,33</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %Podmínky leasingu (viz Příloha č. 6):

Prodejní cena předmětu bez DPH	757 740,-
Záloha (20 %)	151 548,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	19 628,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 000,-
Leasingový koeficient	1,1115
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 9 – Diskontované kapitálové výdaje při 20% záloze

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	151 548	50 516,00	235 536,00	68 652,48	318 431,52	0,98039	312 187,08
2007	-	50 516,00	235 536,00	68 652,48	166 883,52	0,96117	160 403,43
2008	-	50 516,00	235 536,00	68 652,48	166 883,52	0,94232	157 257,68
Σ	151 548	151 548,00	706 608,00	205 957,44	652 198,56	-	<b>629 848,19</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %.

**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 10 – Čistá současná hodnota při 20% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora	Diskontovaná míra	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	227 322,00	68 652,48	0,98039	2 250 950,42	757 740	-
2007	2 000 000	265 209,00	68 652,48	0,96117	2 243 237,64	-	-
2008	2 000 000	265 209,00	68 652,48	0,94232	2 199 244,35	-	-
Σ	6 000 000	757 740,00	205 957,44	-	6 693 432,41	-	<b>5 935 692,41</b>

Zdroj: autor

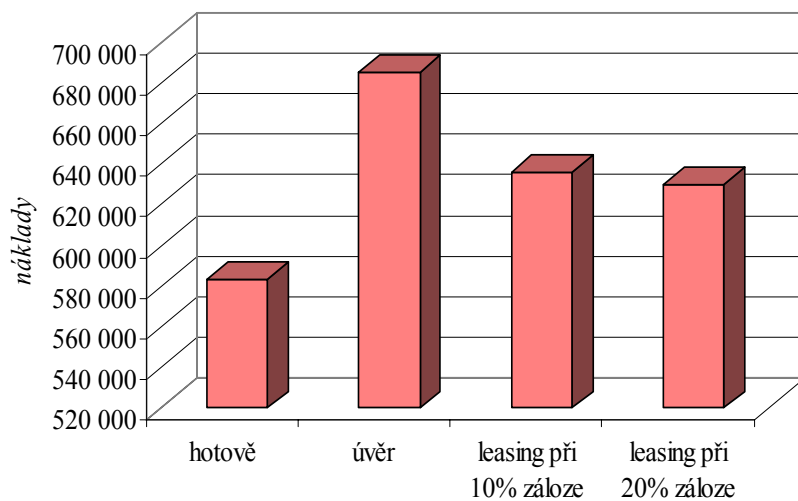
<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

**3.1.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování**

Z diskontovaných hodnot kapitálových výdajů vyplývá, že nejvýhodnějším způsobem financování jsou vlastní zdroje (celkové výdaje = 583 095 Kč, Tabulka č. 2). Druhým nejvýhodnějším způsobem je financování pomocí leasingu při 20% první mimořádné splátce (celkové výdaje = 629 848 Kč, Tabulka č. 9). Financování leasingem při 10% první mimořádné splátce (celkové výdaje = 636 112 Kč, Tabulka č. 7) se ukázalo jako druhým nejnákladnější způsob financování a financování úvěrem se ukázalo jako nejnákladnější (celkové výdaje = 684 810 Kč, Tabulka č. 5).

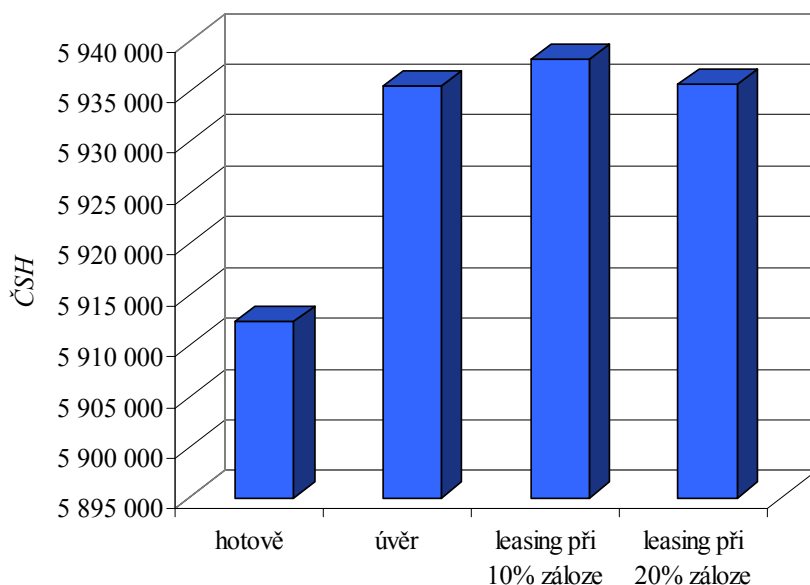
Graf č. 1 – Porovnání jednotlivých druhů financování Stravovacího systému



Zdroj: autor

Z čisté současné hodnoty vyplývá, že nejvýhodnějším způsobem financování jsou vlastní zdroje (ČSH = 5 912 352 Kč, Tabulka č. 3). Druhým nejvýhodnějším způsobem je financování úvěrem (ČSH = 5 935 481 Kč, Tabulka č. 6). Financování leasingem při 20% první mimořádné splátce (ČSH = 5 935 692 Kč, Tabulka č. 10) se ukázalo jako druhý nejnákladnější způsob financování a financování pomocí leasingu při 10% první mimořádné splátce se ukázalo jako nejnákladnější (ČSH = 5 938 127 Kč, Tabulka č. 8).

Graf č. 2 – Porovnání jednotlivých druhů financování Stravovacího systému



Zdroj: autor

S rozhodnutím firmy pro pořízení v hotovosti souhlasím. U obou metod vychází financování z vlastních zdrojů jako nejvýhodnější.

### 3.2. Majetek druhé odpisové skupiny

V roce 2006 pořídila KaM prostřednictvím vlastních zdrojů užitkový vůz značky Ford Transit. Užitkový vůz Ford Transit byl vyroben v roce 2004, byl koupen od firmy Autohandel v Českých Budějovicích. Motor 2.0 TD, palivo – diesel. Pořizovací cena bez daně z přidané hodnoty činila 731 500,- Kč (viz Příloha č. 4).

Při pořízení majetku jsme uplatnili 10 % ze vstupní ceny, podle § 31 zákona o daních z příjmu. Použila jsem sazby rovnoměrného odepisování při zvýšení odpisu v prvním roce odepisování o 10 % - v prvním roce 21, v dalších letech 19,75. Doba odepisování je 5 let.

Leasingová společnost pro užitkový automobil nabízí havarijní pojištění a pojištění zodpovědnosti, které se započtou také do měsíčních splátek.

### 3.2.1. Pořízení majetku hotově

#### a) metoda diskontovaných nákladů

Tabulka č. 11 – Rovnoměrné odepisování

Rok	Roční odpis	Zůstatková cena
2006	153 615,00	577 885,00
2007	144 471,25	433 413,75
2008	144 471,25	288 942,50
2009	144 471,25	144 471,25
2010	144 471,25	0
Σ	731 500,00	

Zdroj: autor

Tabulka č. 12 – Diskontované kapitálové výdaje

Rok	Pořizovací cena	Roční odpis	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
	731 500			731 500,00		731 500,00
2006	-	153 615,00	36 867,60	-36 867,60	0,98039	-36 144,63
2007	-	144 471,25	34 673,10	-34 673,10	0,96117	-33 326,74
2008	-	144 471,25	34 673,10	-34 673,10	0,94232	-32 673,16
2009	-	144 471,25	34 673,10	-34 673,10	0,92385	-32 032,74
2010	-	144 471,25	34 673,10	-34 673,10	0,90573	-31 404,47
Σ	731 500	731 500,00	175 560,00	555 940,00	-	<b>565 918,26</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

## b) metoda čisté současné hodnoty

Tabulka č. 13 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	153 615,00	36 867,60	0,98039	2 147 527,24	731 500	-
2007	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,96117	2 094 528,17	-	-
2008	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,94232	2 053 451,30	-	-
2009	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,92385	2 013 202,51	-	-
2010	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,90573	1 973 716,41	-	-
Σ	10 000 000	731 500,00	175 560,00	-	10 282 425,63	-	<b>9 550 925,63</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### 3.2.2. Pořízení majetku úvěrem

#### Podmínky úvěru:

Výše úvěru	731 500,-
Úroková sazba (p.a.)	7 % p.a.
Platba za vyhodnocení žádosti	0,- Kč
Poskytnutí úvěru	0,5 % z částky úvěru, min. 2 000,- Kč
Služby a práce spojené s realizací úvěru	200,- za každý měsíc
Doba splacení úvěru	36 měsíců

## a) metoda diskontovaných nákladů

Tabulka č. 14 – Umořovací plán

Rok	Počáteční stav úvěru	Roční splátka <sup>1)</sup>	Úrok	Úmor	Konečný stav úvěru
2006	731 500,00	295 443	51 205,00	244 237,61	487 262,39
2007	487 262,39	295 443	34 108,37	261 334,24	225 928,15

2008	225 928,15	295 443	15 814,97	279 627,64	0
Σ		886 328	101 128,34	785 199,49	

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> roční splátka = 731 500,- \* umořovatel 0,4039

Tabulka č. 15 – Diskontované kapitálové výdaje

Rok	Roční splátka	Roční odpis	Roční úrok	Poskytnutí úvěru <sup>1)</sup>	Realizace úvěru
2006	295 443	153 615,00	51 205,00	3 672,50	2 400,00
2007	295 443	144 471,25	34 108,37	-	2 400,00
2008	295 443	144 471,25	15 814,97	-	2 400,00
2009	-	144 471,25	-	-	-
2010	-	144 471,25	-	-	-
Σ	886 328	731 500,00	101 128,34	3 672,50	7 200,00

Rok	Daňová úspora <sup>2)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>3)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	50 614,20	244 828,41	0,98039	240 027,32
2007	43 435,11	252 007,50	0,96117	242 222,05
2008	39 044,69	256 397,92	0,94232	241 608,88
2009	34 673,10	-34 673,10	0,92385	-32 032,74
2010	34 673,10	-34 673,10	0,90573	-31 404,47
Σ	202 440,20	683 887,63	-	<b>660 421,05</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> poskytnutí úvěru = 731 500,- \* 0,5 %

<sup>2)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>3)</sup> diskontní míra je 2 %

### b) metoda čisté současné hodnoty

Tabulka č. 16 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		



2006	2 000 000	153 615,00	50 614,20	0,98039	2 161 004,27	731 500	-
2007	2 000 000	144 471,25	43 435,11	0,96117	2 102 949,95	-	-
2008	2 000 000	144 471,25	39 044,69	0,94232	2 057 570,74	-	-
2009	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,92385	2 013 202,51	-	-
2010	2 000 000	144 471,25	34 673,10	0,90573	1 973 716,41	-	-
<b>Σ</b>	<b>10 000 000</b>	<b>731 500,00</b>	<b>202 440,20</b>	<b>-</b>	<b>10 308 443,88</b>	<b>-</b>	<b>9 576 943,88</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### 3.2.3. Pořízení majetku leasingem

Podmínky leasingu (viz Příloha č. 7):

Prodejní cena předmětu bez DPH	731 500,-
Záloha (10 %)	73 150,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	22 069,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 190,-
Leasingový koeficient	1,0949
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

#### **a) metoda diskontovaných nákladů**

*Tabulka č. 17 – Diskontované kapitálové výdaje při 10% záloze*

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	73 150	24 383,33	264 828,00	69 410,72	268 567,28	0,98039	263 300,68
2007	-	24 383,33	264 828,00	69 410,72	195 417,28	0,96117	187 829,23
2008	-	24 383,33	264 828,00	69 410,72	195 417,28	0,94232	184 145,61
<b>Σ</b>	<b>73 150</b>	<b>73 150,00</b>	<b>794 484,00</b>	<b>208 232,16</b>	<b>659 401,84</b>	<b>-</b>	<b>635 275,51</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 18 – Čistá současná hodnota při 10% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	153 615,00	69 410,72	0,98039	2 179 432,19	731 500	-
2007	2 000 000	144 471,25	69 410,72	0,96117	2 127 916,93	-	-
2008	2 000 000	144 471,25	69 410,72	0,94232	2 086 185,26	-	-
2009	2 000 000	144 471,25	0,00	0,92385	1 981 169,76	-	-
2010	2 000 000	144 471,25	0,00	0,90573	1 942 311,95	-	-
Σ	10 000 000	731 500,00	208 232,16	-	10 317 016,09	-	<b>9 585 516,09</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

Podmínky leasingu (viz Příloha č. 7):

Prodejní cena předmětu bez DPH	731 500,-
Záloha (20 %)	146 300,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	19 919,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 190,-
Leasingový koeficient	1,0891
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 19 – Diskontované kapitálové výdaje při 20% záloze

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2006	146 300	48 766,67	239 028,00	69 070,72	316 257,28	0,98039	310 055,47
2007	-	48 766,67	239 028,00	69 070,72	169 957,28	0,96117	163 357,84

2008	-	48 766,67	239 028,00	69 070,72	169 957,28	0,94232	160 154,14
Σ	146 300	146 300,00	717 084,00	207 212,16	656 171,84	-	<b>633 567,46</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2006 byla sazba daně z příjmů právnických osob 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### **b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 20 – Čistá současná hodnota při 20% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2006	2 000 000	153 615,00	69 070,72	0,98039	2 179 098,85	731 500	-
2007	2 000 000	144 471,25	69 070,72	0,96117	2 127 590,14	-	-
2008	2 000 000	144 471,25	69 070,72	0,94232	2 085 864,87	-	-
2009	2 000 000	144 471,25	0,00	0,92385	1 981 169,76	-	-
2010	2 000 000	144 471,25	0,00	0,90573	1 942 311,95	-	-
Σ	10 000 000	731 500,00	207 212,16	-	10 316 035,57	-	<b>9 584 535,57</b>

Zdroj: autor

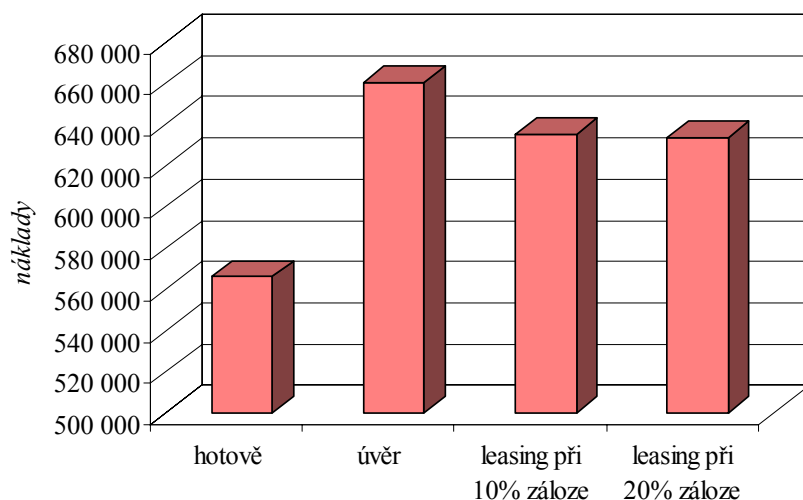
<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### **3.2.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování**

Z koncových diskontovaných kapitálových výdajů (v tabulkách jsou tučně zvýrazněny) je možno za nejméně nákladově náročný způsob financování považovat financování z vlastních zdrojů (celkové výdaje = 565 918 Kč, Tabulka č. 12). Druhým nejméně náročným způsobem financování shledávám financování finančním leasingem při 20% první mimořádné splátce (celkové výdaje = 633 568 Kč, Tabulka č. 19). Dalším nákladnější způsobem je financování pomocí finančního leasingu při 10% záloze (celkové výdaje = 635 276 Kč, Tabulka č. 17). Nejnákladnějším způsobem je opět bankovní úvěr (celkové výdaje = 660 421 Kč, Tabulka č. 15).

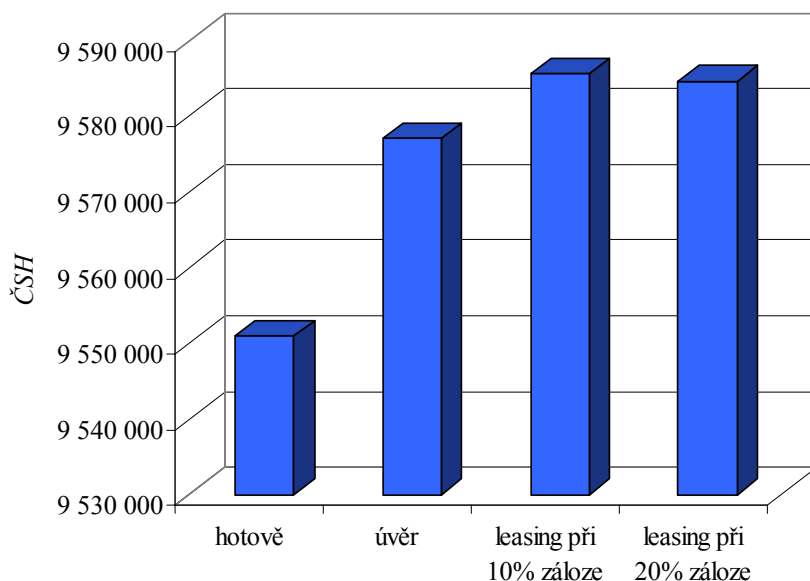
Graf č. 3 – Porovnání jednotlivých druhů financování užitkového automobilu



Zdroj: autor

Z čisté současné hodnoty je možno za nejméně nákladově náročný způsob financování považovat financování z vlastních zdrojů (ČSH = 9 550 926 Kč, Tabulka č. 13). Druhým nejméně náročným způsobem financování shledávám bankovní úvěr (ČSH = 9 576 944 Kč, Tabulka č. 16). Dalším nákladnější způsobem je financování pomocí finančního leasingu při 20% první mimořádné splátce (ČSH = 9 584 536 Kč, Tabulka č. 20). Nejnákladnějším způsobem je opět financování pomocí finančního leasingu při 10% záloze (ČSH = 9 585 516 Kč, Tabulka č. 18).

Graf č. 4 – Porovnání jednotlivých druhů financování užitkového automobilu



Zdroj: autor

S rozhodnutím firmy pro pořízení v hotovosti souhlasím. Tento způsob financování vyjde nejvýhodněji u obou použitých metod. Firma disponuje dostatkem volných peněžních prostředků, tak se nemusí obávat ohrožení likvidity podniku.

### 3.3. Majetek druhé odpisové skupiny

V roce 2005 pořídila KaM prostřednictvím vlastních zdrojů a státní dotace nové technologie (soubor movitého majetku) do vybavení menzy. Vybavení menzy se týkalo hlavně kuchyně a uskutečnilo se na základě celkové rekonstrukce menzy. Do souboru movitých věcí patřili především - varné pánve, mikrovlnné trouby, fritézy, varné kotle, chladárna, mycí stroje, výdejní stoly, pracovní stoly, vozíky, umyvadla, nerezové skříňky, pokladní stoly, podlahové kanály a podobné. Pořizovací cena včetně DPH je 15 939 924,- Kč, přitom dostala KaM státní dotaci ve výši 12 938 297,- Kč bez DPH. Ze svých prostředků (z Fondu reprodukce investičního majetku - FRIM) tedy zaplatila bez daně z přidané hodnoty 456 597,50 Kč (viz Příloha č. 5).

Při pořízení majetku jsme uplatnili 10 % ze vstupní ceny, podle § 31 zákona o daních z příjmu. Použila jsem sazby rovnoměrného odepisování při zvýšení odpisu v prvním roce odepisování o 10 % - v prvním roce 21, v dalších letech 19,75. Doba odepisování je 5 let.

Leasingová společnost zařadila technologie do vybavení menzy do skupiny Zařízení na zpracování potravin a do měsíčních splátek se započte pojištění, týká se to majetkového pojištění proti odcizení, vandalismu, živelným rizikům apod.

### 3.3.1. Pořízení majetku hotově

#### a) metoda diskontovaných nákladů

Tabulka č. 21 – Rovnoměrné odepisování

Rok	Roční odpis	Zůstatková cena
2005	95 885,48	360 712,03
2006	90 178,01	270 534,02
2007	90 178,01	180 356,01
2008	90 178,01	90 178,01
2009	90 178,01	0
Σ	456 597,50	

Zdroj: autor

Tabulka č. 22 – Diskontované kapitálové výdaje

Rok	Pořizovací cena	Roční odpis	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
	456 597,50			456 597,50		456 597,50
2005	-	95 885,48	24 930,22	-24 930,22	0,98039	-24 441,34
2006	-	90 178,01	21 642,72	-21 642,72	0,96117	-20 802,33
2007	-	90 178,01	21 642,72	-21 642,72	0,94232	-20 394,37
2008	-	90 178,01	21 642,72	-21 642,72	0,92385	-19 994,63
2009	-	90 178,01	21 642,72	-21 642,72	0,90573	-19 602,46
Σ	456 597,50	456 597,50	111 501,11	345 096,40	-	<b>351 362,37</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2005 byla sazba daně z příjmů právnických osob 26 %, v roce 2006 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 23 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2005	2 000 000	95 885,48	24 930,22	0,98039	2 079 226,50	456 597,50	-
2006	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,96117	2 029 818,73	-	-
2007	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,94232	1 990 010,91	-	-
2008	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,92385	1 951 005,58	-	-
2009	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,90573	1 912 739,39	-	-
Σ	10 000 000	456 597,50	111 501,11	-	9 962 801,11	-	<b>9 506 203,61</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

**3.3.2. Pořízení majetku úvěrem**

Podmínky úvěru:

Výše úvěru	456 597,50
Úroková sazba (p.a.)	6 % p.a.
Platba za vyhodnocení žádosti	0,- Kč
Poskytnutí úvěru	0,5 % z částky úvěru, min. 2 000,- Kč
Služby a práce spojené s realizací úvěru	200,- za každý měsíc
Doba splacení úvěru	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 24 – Umořovací plán

Rok	Počáteční stav úvěru	Roční splátka <sup>1)</sup>	Úrok	Úmor	Konečný stav úvěru
2005	456 597,50	184 413	27 395,85	157 017,49	299 580,01
2006	299 580,01	184 413	17 974,80	166 438,54	133 141,47
2007	133 141,47	184 413	7 988,49	176 424,85	0
Σ		553 240	53 359,14	499 880,87	

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> roční splátka = 456 597,50 \* umořovatel 0,4039

Tabulka č. 25 – Diskontované kapitálové výdaje

Rok	Roční splátka	Roční odpis	Roční úrok	Poskytnutí úvěru <sup>1)</sup>	Realizace úvěru
2005	184 413	95 885,48	27 395,85	2 283,00	2 400,00
2006	184 413	90 178,01	17 974,80	-	2 400,00
2007	184 413	90 178,01	7 988,49	-	2 400,00
2008	-	90 178,01	-	-	-
2009	-	90 178,01	-	-	-
Σ	553 240	456 597,50	53 359,14	2 283,00	7 200,00

Rok	Daňová úspora <sup>2)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>3)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2005	33 270,72	151 142,61	0,98039	148 178,71
2006	26 532,67	157 880,66	0,96117	151 750,16
2007	24 135,96	160 277,38	0,94232	151 032,58
2008	21 642,72	-21 642,72	0,92385	-19 994,63
2009	21 642,72	-21 642,72	0,90573	-19 602,46
Σ	127 224,80	426 015,21	-	<b>411 364,35</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> poskytnutí úvěru = 456 597,50 \* 0,5 %

<sup>2)</sup> v roce 2005 byla sazba daně z příjmů právnických osob 26 %, v roce 2006 24 %

<sup>3)</sup> diskontní míra je 2 %



## b) metoda čisté současné hodnoty

Tabulka č. 26 – Čistá současná hodnota

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2005	2 000 000	95 885,48	33 270,72	0,98039	2 087 403,45	456 597,50	-
2006	2 000 000	90 178,01	26 532,67	0,96117	2 034 518,80	-	-
2007	2 000 000	90 178,01	24 135,96	0,94232	1 992 360,34	-	-
2008	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,92385	1 951 005,58	-	-
2009	2 000 000	90 178,01	21 642,72	0,90573	1 912 739,39	-	-
Σ	10 000 000	456 597,50	127 224,80	-	9 978 027,55	-	<b>9 521 430,05</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### 3.3.3. Pořízení majetku leasingem

Podmínky leasingu (viz Příloha č. 8):

Prodejní cena předmětu bez DPH	456 597,50
Záloha (10 %)	45 660,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	13 272,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 000,-
Leasingový koeficient	1,1254
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 27 – Diskontované kapitálové výdaje při 10% záloze

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2005	45 660	15 220,00	159 264,00	45 365,84	159 558,16	0,98039	156 429,22
2006	-	15 220,00	159 264,00	41 876,16	117 387,84	0,96117	112 829,67
2007	-	15 220,00	159 264,00	41 876,16	117 387,84	0,94232	110 616,91
Σ	45 660	45 660,00	477 792,00	129 118,16	394 333,84	-	<b>379 875,80</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2005 byla sazba daně z příjmů právnických osob 26 %, v roce 2006 24 %<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 28 – Čistá současná hodnota při 10% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2005	2 000 000	95 885,48	45 365,84	0,98039	2 099 261,38	456 597,50	-
2006	2 000 000	90 178,01	41 876,16	0,96117	2 049 266,51	-	-
2007	2 000 000	90 178,01	41 876,16	0,94232	2 009 077,29	-	-
2008	2 000 000	90 178,01	0,00	0,92385	1 931 010,95	-	-
2009	2 000 000	90 178,01	0,00	0,90573	1 893 136,93	-	-
Σ	10 000 000	456 597,52	129 118,16	-	9 981 753,06	-	<b>9 525 155,56</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

Podmínky leasingu (viz Příloha č. 8):

Prodejní cena předmětu bez DPH	456 597,50
Záloha (20 %)	91 320,-
Měsíční splátky vč. pojištění bez DPH	11 827,-
Cena při odprodeji bez DPH	1 000,-

Leasingový koeficient	1,1115
Počet splátek	36
Doba trvání leasingu	36 měsíců

**a) metoda diskontovaných nákladů**

Tabulka č. 29 – Diskontované kapitálové výdaje při 20% záloze

Rok	Mimořádná splátka	Časové rozlišení	Řádná splátka	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Kapitálové výdaje	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontované kapitálové výdaje
2005	91 320	30 440,00	141 924,00	44 814,64	188 429,36	0,98039	184 734,26
2006	-	30 440,00	141 924,00	41 367,36	100 556,64	0,96117	96 652,03
2007	-	30 440,00	141 924,00	41 367,36	100 556,64	0,94232	94 756,53
Σ	91 320	91 320,00	425 772,00	127 549,36	389 542,64	-	<b>376 142,82</b>

Zdroj: autor

<sup>1)</sup> v roce 2005 byla sazba daně z příjmů právnických osob 26 %, v roce 2006 24 %

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

**b) metoda čisté současné hodnoty**

Tabulka č. 30 – Čistá současná hodnota při 20% záloze

Rok	Peněžní příjem					Kapitálový výdaj	ČSH
	Zisk po zdanění	Odpisy	Daňová úspora <sup>1)</sup>	Diskontovaná míra <sup>2)</sup>	Diskontovaný peněžní příjem		
2005	2 000 000	95 885,48	44 814,64	0,98039	2 098 720,99	456 597,50	-
2006	2 000 000	90 178,01	41 367,36	0,96117	2 048 777,46	-	-
2007	2 000 000	90 178,01	41 367,36	0,94232	2 008 597,83	-	-
2008	2 000 000	90 178,01	0,00	0,92385	1 931 010,95	-	-
2009	2 000 000	90 178,01	0,00	0,90573	1 893 136,93	-	-
Σ	10 000 000	456 597,52	127 549,36	-	9 980 244,17	-	<b>9 523 646,67</b>

Zdroj: autor

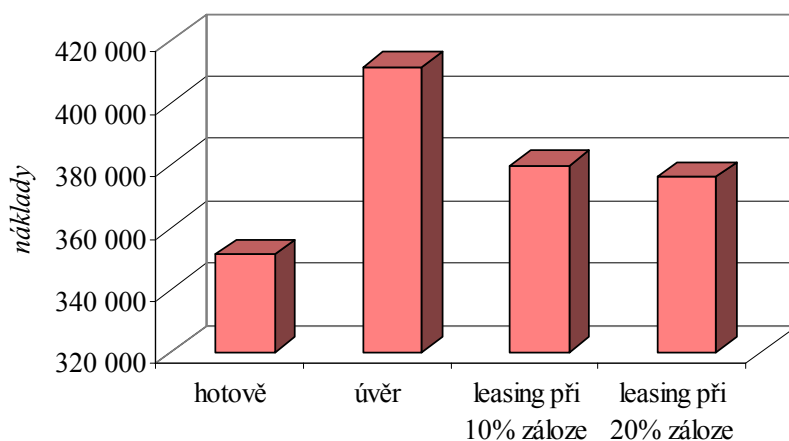
<sup>1)</sup> daňová úspora byla použita z metody diskontovaných nákladů

<sup>2)</sup> diskontní míra je 2 %

### 3.3.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování

Z uvedených hodnot shledávám nejméně nákladově náročný opět způsob financování pomocí vlastních prostředků (celkové výdaje = 351 362 Kč, Tabulka č. 22). Jako druhý nejméně náročný způsob financování vychází financování leasingem při 20% mimořádné splátce (celkové výdaje = 376 143 Kč, Tabulka č. 29). Dalším nákladnějším způsobem je finanční leasing při 10% mimořádné splátce (celkové výdaje = 379 876 Kč, Tabulka č. 27). Nejnákladnější z uvažovaných způsobů financování je pořízení bankovním úvěrem (celkové výdaje = 411 364 Kč, Tabulka č. 25).

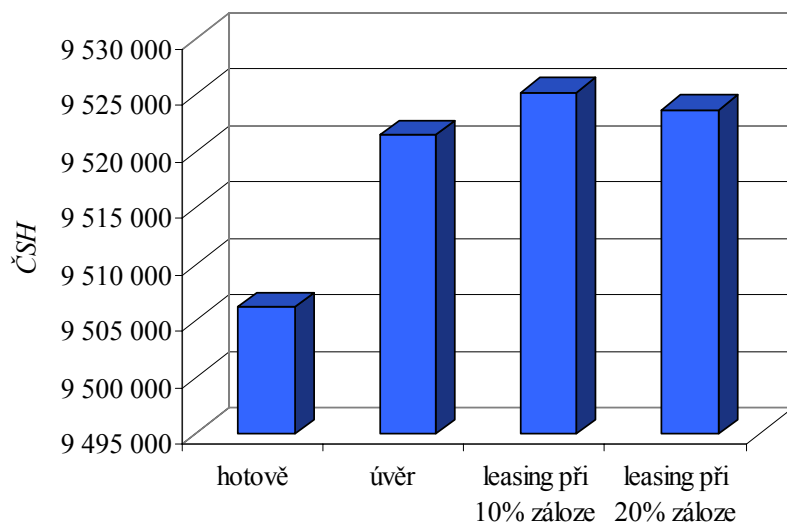
Graf č. 5 – Porovnání jednotlivých druhů financování Technologii stravovacího systému



Zdroj: autor

Z uvedených čistých současných hodnot shledávám nejméně nákladově náročný opět způsob financování pomocí vlastních prostředků (ČSH = 9 506 204 Kč, Tabulka č. 23). Jako druhý nejméně náročný způsob financování vychází financování bankovním úvěrem (ČSH = 9 521 430 Kč, Tabulka č. 26). Dalším nákladnějším způsobem je finanční leasing při 20% mimořádné splátce (ČSH = 9 523 647 Kč, Tabulka č. 30). Nejnákladnější z uvažovaných způsobů financování je finanční leasing při 10% mimořádné splátce (ČSH = 9 525 156 Kč, Tabulka č. 28).

Graf č. 6 – Porovnání jednotlivých druhů financování Technologii stravovacího systému



Zdroj: autor

S rozhodnutím firmy pro pořízení z vlastních zdrojů souhlasím. Tento způsob financování vyjde nejméně výhodněji, jak u metody diskontovaných nákladů, tak u metody čisté současné hodnoty. Firma disponuje dostatkem volných peněžních prostředků, tak se nemusí obávat ohrožení likvidity podniku.

### 3.4. Zhodnocení zvažovaných způsobů financování

Nejnákladnějším způsobem financování vychází u metody diskontovaných nákladů bankovní úvěr, avšak u metody čisté současné hodnoty je to finanční leasing. Rozdíly mezi jednotlivými formami financování jsou způsobeny dalšími faktory, které je nutno brát v úvahu. Tyto faktory nelze kvantifikovat, patří sem například administrativní náročnost při získávání úvěru. Leasingové společnosti, které nabízejí leasing osobních automobilů, se předhánějí v nabídce dalších doplňkových služeb. Jedná se zejména o zákonné i havarijní pojištění či servis po dobu trvání leasingové smlouvy „zdarma“. V praxi je nutno kalkulovat i s těmito faktory.

## IV. ZÁVĚR

Ve své bakalářské práci jsem se zabývala problematikou investiční činnosti vybraného podnikatelského subjektu. Cílem bylo pomocí hodnocení efektivnosti investic blíže zhodnotit stávající formy pořízení vybraných investic a dále je porovnat s dalšími alternativními možnostmi financování.

Ke zjištění současné hodnoty kapitálových výdajů u jednotlivých způsobů financování byla použita metoda diskontovaných nákladů a metoda čisté současné hodnoty. Podrobně se věnuji třem nejčastějším pořízením investic. Mezi tyto formy řadíme pořízení majetku z vlastních finančních prostředků, z bankovního úvěru a financování formou finančního leasingu. Podmínky čerpání úvěru pro účely financování investic bankovními úvěry poskytla banka ČSOB a. s., s pobočkou v Českých Budějovicích. Podmínky financování pomocí finančního leasingu poskytla leasingová společnost VB Leasing CZ spol. s r.o. v Českých Budějovicích.

Použila jsem skutečné údaje o majetku, tedy o již provedených investicích. Tyto případy jsou analyzovány zpětně, mohu tedy pouze posoudit, zda byl provedený způsob financování daných investic efektivní. Ve všech případech je postupováno podle platných znění pro rok 2007. Používám skutečné roky pořízení a to proto, aby byla promítnuta reálná hodnota nákladů na investici, a tím bylo umožněno porovnání se skutečným pořízením. Přitom jsou použity koeficienty daně z příjmů právnických osob vztahující se k příslušným rokům.

Při hodnocení první investice - stravovací systém Z-WARE, která je zařazena do 1. odpisové skupiny, jsem došla k následujícímu závěru. Z diskontovaných hodnot kapitálových výdajů vyplývá, že nejvýhodnějším způsobem financování z vlastních zdrojů. Financování leasingem při 20 % první mimořádné splátce se ukázalo nákladnější. Nejnákladnější způsobem financování se ale ukázalo financování úvěrem. Z čisté současné hodnoty vyplývá, že nejvýhodnějším způsobem financování jsou vlastní zdroje. Druhým nejvýhodnějším způsobem je financování úvěrem a nejnákladnější je financování pomocí leasingu.

U druhé hodnocené investice - užitkový vůz značky Ford Transit, zařazený v 2. odpisové skupině, je možno za nejméně nákladově náročný způsob financování považovat financování z vlastních zdrojů. Dalším nákladnějším způsobem je financování pomocí finančního leasingu. Nejnákladnějším způsobem je opět bankovní úvěr. Firma disponuje dostatkem volných peněžních prostředků, tak se nemusí obávat ohrožení likvidity podniku. Z čisté současné hodnoty je možno za nejméně nákladově náročný způsob financování považovat financování z vlastních zdrojů. Druhým nejméně náročným způsobem financování shledávám bankovní úvěr. Nejnákladnějším způsobem je opět financování pomocí finančního leasingu. Firma se rozhodla pro financování z vlastních prostředků, s rozhodnutím pro pořízení hotovosti souhlasím.

Při hodnocení třetí investice - technologie do stravovacího zařízení (soubor movitého majetku), která je zařazena do 2. odpisové skupiny jsem došla k závěru, že nejvýhodnějším způsobem financování metodou diskontovaných nákladů je opět způsob financování pomocí vlastních prostředků. Jako další náročný způsob financování vychází financování leasingem. Nejnákladnější z uvažovaných způsobů financování je pořízení bankovním úvěrem. Z čistých současných hodnot shledávám nejméně nákladově náročný opět způsob financování pomocí vlastních prostředků, jako druhý nejméně náročný způsob financování vychází financování bankovním. Nejnákladnějším způsobem je finanční leasing. Vzhledem k tomu, že podnik má potřebné peněžní prostředky k dispozici, nic nebrání použít je k pořízení této investice.

Nejnákladnějším způsobem financování vychází u metody diskontovaných nákladů bankovní úvěr, avšak u metody čisté současné hodnoty je to finanční leasing. Rozdíly mezi jednotlivými formami financování jsou způsobeny dalšími faktory, které je nutno brát v úvahu. Tyto faktory nelze kvantifikovat, patří sem například administrativní náročnost při získávání úvěru. Leasingové společnosti, které nabízejí leasing osobních automobilů, se předhánějí v nabídce dalších doplňkových služeb. Jedná se zejména o zákonné i havarijní pojištění či servis po dobu trvání leasingové smlouvy „zdarma“. V praxi je nutno kalkulovat i s těmito faktory. Všechny investice byly ve skutečnosti pořízeny z vlastních zdrojů, protože firma v době pořízení disponovala dostatkem volných peněžních prostředků.

Firma by se tedy neměla rozhodovat jen o tom, zda investici uskutečnit či nikoliv, ale také jakým způsobem bude investice financována a zda-li je tento způsob bezpečný vzhledem k stávající majetkové a kapitálové struktuře podniku.

Cílem této bakalářské práce bylo porovnání různých způsobů pořízení investic na základě teoretických východisek. Způsoby a metody financování investic, tak jak jsou popsány a vysvětleny v praktické části práce, dokazují, že tento cíl byl splněn.



## Přehled použité literatury

### 1. Monografie

1. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha : Ekopress, s.r.o., 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
2. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (I. část)*. 1. dopl. vyd. Praha : VŠE v Praze, 1998. 156 s. ISBN 80-7079-520-4.
3. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (II. část)*. 1. dopl. vyd. Praha : VŠE v Praze, 1999. 130 s. ISBN 80-7079-067-9.
4. PETRÁKOVÁ, Irena, a kol. *Investování 10*. 1. vyd. Praha : ČVUT v Praze, 1998. 154 s. ISBN 80-01-01802-4.
5. SYNEK, Miloslav, a kol. *Ekonomika a řízení podniku*. 2. vyd. Praha : VŠE v Praze, 1997. 446 s. ISBN 80-7079-273-6.
6. KOUDELA, Vladimír, SCHEJBALOVÁ, Barbara. *Ekonomická efektivnost investic*. 1. vyd. Ostrava : VŠB-technická univerzita v Ostravě, 2000. 86 s. ISBN 80-7078-825-9.
7. FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, spol. s r.o., 1999. 152 s. ISBN 80-7169-694-3.
8. SAMUELSON, Paul A., NORDHAUS, William D. *Ekonomie*. 2. aktualiz. vyd. Praha : Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.
9. MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2007 : úplná znění k 1.1.2007*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2007. 192 s. ISBN 978-80-247-2087-6.

10. (KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 16. aktualiz. vyd. Praha : Polygon, 2006. 418 s. ISBN 80-7273-130-0.)
11. (JINDROVÁ, Blanka. *Leasing : praktický průvodce*. 2. aktualiz. vyd. Praha : Grada Publishing, spol. s r.o., 2001. 112 s. ISBN 80-247-0036-0.)

## 2. Elektronické zdroje

1. Česká národní banka [online]. 2003-2007 [cit. 2007-07-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.cnb.cz/cz/index.html>>.
2. ČSOB a. s. : *Firemní účty a platby* [online]. 2007 [cit. 2007-08-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.csob.cz/bankcz/cz/HP/hp-pujcky-a-uvery-firemni.htm> >.
3. VB Leasing CZ spol. s r.o. [online]. 2006-2007 [cit. 2007-07-30]. Dostupný z WWW: < [http://www.vbleasing.cz/vbl\\_cz/vb\\_leasing/index.shtml](http://www.vbleasing.cz/vbl_cz/vb_leasing/index.shtml)>.

## **Seznam tabulek**

Tabulka č. 1 – Rovnoměrné odepisování	54
Tabulka č. 2 – Diskontované kapitálové výdaje - financování hotově	54
Tabulka č. 3 – Čistá současná hodnota - financování hotově	55
Tabulka č. 4 – Umořovací plán	55
Tabulka č. 5 – Diskontované kapitálové výdaje - financování úvěrem	56
Tabulka č. 6 – Čistá současná hodnota - financování úvěrem	56
Tabulka č. 7 – Diskontované kapitálové výdaje - financování leasingem při 10% záloze	57
Tabulka č. 8 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 10% záloze	57
Tabulka č. 9 – Diskontované kapitálové výdaje - financování leasingem při 20% záloze	58
Tabulka č. 10 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 20% záloze	58
Tabulka č. 11 – Rovnoměrné odepisování	61
Tabulka č. 12 – Diskontované kapitálové výdaje - financování hotově	61
Tabulka č. 13 – Čistá současná hodnota - financování hotově	62
Tabulka č. 14 – Umořovací plán	63
Tabulka č. 15 – Diskontované kapitálové výdaje - financování úvěrem	63
Tabulka č. 16 – Čistá současná hodnota - financování úvěrem	64
Tabulka č. 17 – Diskontované kapitálové výdaje - financování leasingem při 10% záloze	65
Tabulka č. 18 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 10% záloze	65
Tabulka č. 19 – Diskontované kapitálové výdaje - financování leasingem při 20% záloze	66
Tabulka č. 20 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 20% záloze	66
Tabulka č. 21 – Rovnoměrné odepisování	69
Tabulka č. 22 – Diskontované kapitálové výdaje - financování hotově	69
Tabulka č. 23 – Čistá současná hodnota - financování hotově	70
Tabulka č. 24 – Umořovací plán	71
Tabulka č. 25 – Diskontované kapitálové výdaje - financování úvěrem	71
Tabulka č. 26 – Čistá současná hodnota - financování úvěrem	72

Tabulka č. 27 – Diskontované kapitálové výdaje	
- financování leasingem při 10% záloze	73
Tabulka č. 28 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 10% záloze	73
Tabulka č. 29 – Diskontované kapitálové výdaje	
- financování leasingem při 20% záloze	74
Tabulka č. 30 – Čistá současná hodnota - financování leasingem při 20% záloze	74

## **Seznam grafů**

Graf č. 1 – Porovnání jednotlivých druhů financování Stravovacího systému metodou diskontovaných nákladů	59
Graf č. 2 – Porovnání jednotlivých druhů financování Stravovacího systému metodou čisté současné hodnoty	60
Graf č. 3 – Porovnání jednotlivých druhů financování užitkového automobilu metodou diskontovaných nákladů	67
Graf č. 4 – Porovnání jednotlivých druhů financování užitkového automobilu metodou čisté současné hodnoty	68
Graf č. 5 – Porovnání jednotlivých druhů financování Technologií stravovacího systému metodou diskontovaných nákladů	75
Graf č. 6 – Porovnání jednotlivých druhů financování Technologií stravovacího systému metodou čisté současné hodnoty	76

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 – Struktura zdrojů financování podniku

Příloha č. 2 – Úrokové sazby pro účelový úvěr

Poplatky pro účelový úvěr

Výše obchodních odchylek a úrokových sazeb v % pro kontokorentní úvěr

Poplatky pro kontokorentní úvěr

Příloha č. 3 – Inventární karta - Stravovací systém

Příloha č. 4 – Doklad o zařazení do užívání - Ford Transit

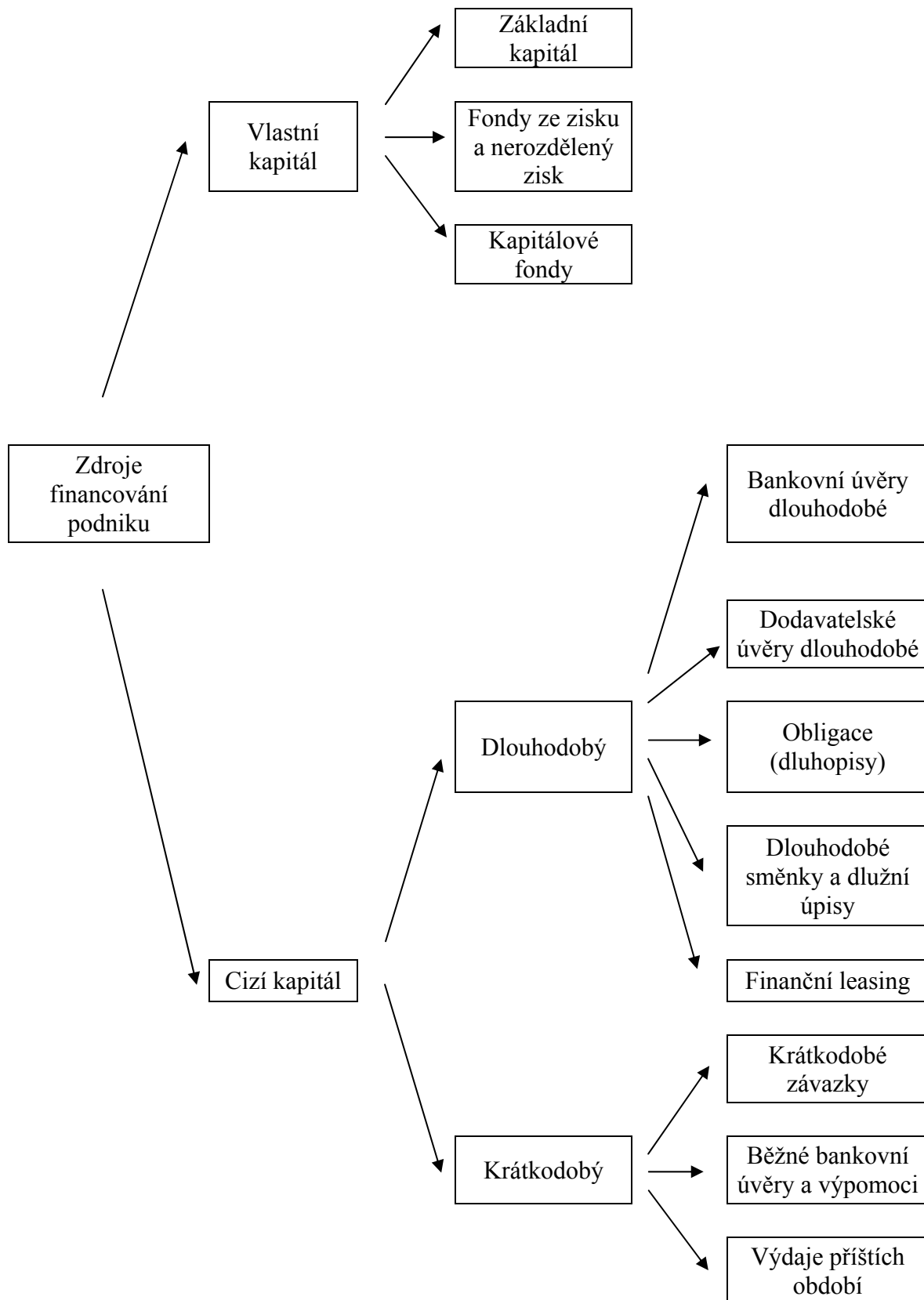
Příloha č. 5 – Výsledná tabulka pro zaúčtování do majetku - Technologie menzy

Příloha č. 6 – Nabídka leasingu - Stravovací systém

Příloha č. 7 – Nabídka leasingu - Ford Transit

Příloha č. 8 – Nabídka leasingu - Technologie menzy

Obr. č. 1 - Struktura zdrojů financování podniku



Zdroj: Fotr, 1999

Tabulka č. 1 – Úrokové sazby pro účelový úvěr (Malý úvěr pro podnikatele)

Účel úvěru		Výsledná sazba bez bonifikace	Výsledná marže s bonifikací 1 (tj. snížení standardní marže o 1 %)	Výsledná marže s bonifikací 2 (tj. snížení standardní marže o 3 %)
Nemovitost	Jistící hodnota je <u>vyšší</u> než úvěr	4,0 %	3,0 %	1,0 %
	Jistící hodnota je <u>nižší</u> než úvěr	5,0 %	4,0 %	2,0 %
Technologie		7,0 %	6,0 %	4,0 %
Motorová vozidla		8,0 %	7,0 %	5,0 %

Zdroj: ČSOB

Tabulka č. 2 – Poplatky pro účelový úvěr

Druh poplatku	Dle sazebníku
Podání a vyhodnocení žádosti o úvěr	zdarma
Poskytnutí úvěru	0,5 % z částky úvěru, min. 2 000,-
Služby a práce spojené s realizací úvěru	200,- za každý započatý měsíc po celou dobu trvání úvěru

Zdroj: ČSOB



## Příloha č. 2 pokračování

Tabulka č. 3 - Výše obchodních odchylek a úrokových sazeb v % pro kontokorentní úvěr

Procesní skupina	Vyhlášená sazba v % p.a.	bez cenové bonifikace		Cenová bonifikace 1 (navýšení odchylky dle procesní skupiny o – 3 %)		Cenová bonifikace 2 (navýšení odchylky dle procesní skupiny o – 6 %)	
		odchylka	výsledná sazba	celková odchylka	výsledná sazba	celková odchylka	výsledná sazba
Low	15,25	- 4,0	11,25	- 7,0	8,25	- 10,0	5,25
Medium		- 2,0	13,25	- 5,0	10,25	- 8,0	7,25
High		- 0,0	15,25	- 3,0	12,25	- 6,0	9,25

Zdroj: ČSOB

Tabulka č. 4 – Poplatky pro kontokorentní úvěr

Druh poplatku	Dle sazebníku
Podání a vyhodnocení žádosti o úvěr	zdarma
Poskytnutí úvěru	zdarma
Služby a práce spojené s realizací úvěru (úvěrový limit do 100 000,- včetně)	100,- za každý započatý měsíc po celou dobu trvání úvěru
Služby a práce spojené s realizací úvěru (úvěrový limit nad 100 000,- včetně)	350,- za každý započatý měsíc po celou dobu trvání úvěru

Zdroj: ČSOB

**Inventární karta investičního majetku inv. číslo: 05-0000209/000****Údaje o investici**

Název :	<b>Stravovací systém</b>		
Zařazeno :	16.02.2006	dokladem: 2062020001	Faktura: 157
Způsob. poř. :	Úplatně nabytí (investice)		
Nákl.stř. :	82004	Menza.	
Umístění :			
Odpovídá :			
Soubor :			
Poznámka :			

**Účetní a daňové údaje**

Účetní typ :	Přístroje a zvláštní technická zařízení		
Typ majetku :	Hmotný	Fyz.typ :	Movitý
Účet.nákl.stř. :		T/A:	/ K.p.:
Kategorie :		Vlastnictví :	Vlastní majetek
Skupina :	05	Přístroje a zvláštní technic	Zástava :
Kód SKP :	30.02.18	Ostatní zařízení pro autom	Ne
Odpoč.v.c. :		% Částka :	Kč

**Účetní odpisy**

Úč.odp.plán :	Rovnoměrný odpisový plán na dobu 3 let		
Rozlož.odp. :	Rovnoměrné rozložení během roku		
Doba úč.odp.:	3		
Vst.cena :	757 740.40 Kč		
Oprávk. úč. :	336 778.00 Kč		
Zůst.účet. :	420 962.40 Kč		

**Daňové odpisy**

Odp.skupina :	1	Odpisovat :	Ano
Způsob.daň.odp.:	Rovnoměrný	Odeps. let :	1
St.doba.už. :	0		
Vst.cena d. :	757 740.40 Kč		
Oprávk. d. :	151 549.00 Kč		
Zůst.daň. :	606 191.40 Kč		

**Doplňkové údaje**

Výr.číslo :		Rok výroby :	
Výrobee :		Země původu:	
Dodavatel :		Servis :	
Původní SKP:			

Vyřazen :	dokladem:	Prod.cena :	Kč
-----------	-----------	-------------	----

**Seznam příslušenství:**

Název	Výrobní číslo	NS	Umístění	Vstupní cena	Množství	MJ	Zařazeno
Internetové objednávky		82004		14 900.00	1.00	ks	16.02.06
Internetové objednávky		82004		14 900.00	1.00	ks	16.02.06
Internetové objednávky		82004		14 900.00	1.00	ks	16.02.06
Internetové objednávky		82004		14 900.00	1.00	ks	16.02.06
SW BonAp Pokladna		82004		5 900.00	1.00	ks	16.02.06
SW BonAp Pokladna		82004		5 900.00	1.00	ks	16.02.06
SW BonAp Stravné		82004		11 500.00	1.00	ks	16.02.06
SW BonAp Stravné		82004		11 500.00	1.00	ks	16.02.06
SW BonAp Výdej		82004		8 500.00	1.00	ks	16.02.06
SWBonAp Stravné		82004		11 500.00	1.00	ks	16.02.06
Technologický SW		82004		6 900.00	1.00	ks	16.02.06
Technologický SW		82004		11 040.00	4.00	ks	16.02.06
Technologický SW		82004		6 900.00	1.00	ks	16.02.06
Technologický SW		82004		6 900.00	1.00	ks	16.02.06
Technologický SW		82004		6 900.00	1.00	ks	16.02.06
<b>Celkem 15 položek</b>				<b>153 040.00</b>			

**Doklad o zařazení do užívání**č.: **000009818**
 Stav dokladu : **Kontován**  
 Období : **06/06**  
 Datum zpracování : **03.04.2007 08:35:17**
Inventární číslo : **06-0000202/000****Základní údaje**
 Název : **FORD TRANSIT 300 MWB se skří. nástavbou**  
 Zařazeno : 21.06.2006 dokladem : 2062020009 Faktura : 3160046  
 Výr.číslo : motoru 4E14185-F0021 Rok vyr.: 2004 Stát původu : SRN  
 Způsob. : Úplatně nabytí (investice)  
 Nákl.stř. : 82004 Menza.  
 Umístění : 82004 Menza  
 Odpovídá : 20993 Mouchová Helena  
 Soub.mov.věcí:  
 Poznámka : č. podvozku WFO AXXTTFA4E14185 - barva Colorado Red,čalounění StylizeALL
**Účetní a daňové údaje**
 Účetní typ : Dopravní prostředky  
 Účetní pohyb : Zařazení úplatně nabytého IM  
 Účt.nákl.stř. : TA/A: / K.p.  
 Kategorie : 6 Dopravní prostředky Fyz. typ : Movitý  
 Skupina : 06 Dopravní prostředky Vlastnictví : Vlastní majetek  
 Obor SKP : 34.10.40 Motorová vozidla pro nákladní Zástava :  
 Výrobce : FORD WERKE AG, KOLN Dodavatel : AUTOHANDEL Č. BUĎĚJOVICE  
 Odpočet v.c. : % Částka : Kč
**Účetní odpisy**
 Plán : Rovnoměrný odpisový plán na dobu 6 let  
 Rozložení : Rovnoměrné rozložení během roku  
 Doba odp. : 6  
 Vst.cena : 731 500.00 Kč  
 Oprávky : 0.00 Kč  
 Zůstatek : 731 500.00 Kč
**Daňové odpisy**
 Skup.daň. : 1 Odpisovat : Ano  
 Způsob odp. : Rovnoměrný  
 Doba užívání : 0 Pokr.odp. :  
 Vst.cena : 731 500.00 Kč  
 Oprávky : 0.00 Kč  
 Zůstatek : 731 500.00 Kč

Poznámka :

<b>Přejímací řízení:</b>	Funkce	Příjmení a jméno	Podpis
<b>Datum:</b> .....	odp. pracovník	.....	.....
	inv. referent	.....	.....
	bezp. technik	.....	.....
	.....	.....	.....
<b>Převzetí útvarem:</b>	Funkce	Příjmení a jméno	Podpis
<b>Datum:</b> .....	.....	.....	.....

Výsledná tabulka pro zaúčtování do majetku za měsíc září 2005  
akce JU KaM - rekonstrukce technologie menzy

Přehled celkových nákladů technologie - SMM, stavby a HACCP systému

Náklady akce	FRIM centrální - INV částka bez DPH	SD - INV částka bez DPH	PN KaM - NEINV částka bez DPH	Běžný účet JU výše DPH	Celkem celkem vč. DPH
Technologie- SMM	456 597,49	12 938 296,80	713 844,24	2 545 029,53	15 939 923,82
Stavba	713 160,08	172 192 02,38	17 432 362,46	340 7149,52	21 339 511,98
HACCP systém	0,00	560 479,70	0,00	106 491,20	666 970,90
<b>Celkem zaúčtování</b>	<b>1 169 757,57</b>	<b>30 717 978,88</b>	<b>0,00</b>	<b>6 058 670,25</b>	<b>37 946 406,70</b>
Neinvestice *	0,00	0	26 345,38	5 005,62	31 351,00
<b>Celkem akce</b>	<b>1 169 757,57</b>	<b>30 717 978,88</b>	<b>26 345,38</b>	<b>6 063 675,87</b>	<b>37 977 757,70</b>

Poznámka:

- \* neinvestiční náklady vynaložené na opravu vodovodní přípojky v rámci akce
- FRIM - INV = náklady hrazené z investic centrálního FRIMu
- SD - INV = náklady hrazené z investic státní dotace
- PN - NEINV = náklady hrazené z provozních nákladů KaM
- SMM = soubor movitého majetku

Zapsala: 20.10.2005 Tesková Eva



## Nezávazná nabídka finančního leasingu

živno leasing



Skupina: Zařízení na zpracování potravin [10 tis.] (KO)  
Předmět: 0

Zpracoval: Martin Vistorin  
Tel.: 0

Měna kalkulace: Kč  
Pořizovací cena bez DPH: 757 740,00  
DPH: 19% 143 970,60  
Pořizovací cena včetně DPH: 901 710,60  
Délka splácení v měsících: 36

Dodavatel: 0  
Klient: 0  
Dne: 30.07.07  
Nabídka pro plátce DPH: ano  
Zpracovatelský poplatek bez DPH: 0  
Odkupní cena bez DPH: 1 000

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
Mimořádná splátka celkem	90 171	135 257	180 342	225 428	270 513	315 599	360 684
Mimořádná splátka bez DPH	75 774	113 661	151 548	189 435	227 322	265 209	303 096
DPH k mimořádné splátce	14 397	21 596	28 794	35 993	43 191	50 390	57 588
Nájem bez DPH 1 - 36	21 584	20 385	19 186	17 987	16 788	15 589	14 390
DPH	4 101	3 873	3 645	3 417	3 189	2 961	2 735
Leasingová splátka celkem	25 685	24 258	22 831	21 404	19 977	18 550	17 125
<b>Leasingová splátka celkem k úhradě vč. pojištění</b>	<b>26 127</b>	<b>24 700</b>	<b>23 273</b>	<b>21 846</b>	<b>20 419</b>	<b>18 992</b>	<b>17 567</b>
Leasingová cena bez DPH	852 798	847 521	842 244	836 967	831 690	826 413	821 136
Leasingová cena celkem	1 030 743	1 024 457	1 018 170	1 011 884	1 005 597	999 311	993 096
Leasingový koeficient	1,1254	1,1185	1,1115	1,1046	1,0976	1,0906	1,0837
Uhradit celkem při podpisu*	116 298	159 957	203 615	247 274	290 932	334 591	378 251

Majetkové pojištění společnosti Kooperativa pojišťovna a.s.	Pojištná cena: 757 740
Pojištná rizika: odcizení, vandalismus, sdružený živel a elektronická resp. strojní rizika.	
Územní platnost: ČR. Spoluúčast je uvedena ve skupině předmětu.	
<b>Pojištné ve splátce celkem:</b>	<b>442</b>

Co je třeba předložit k posouzení obchodního případu:

- Živnostenský list nebo aktuální výpis z obchodního rejstříku popř. koncesní listina + vyplněná žádost
- Osvědčení o registraci k daním
- Fyzické osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu (účtuje-li fyzická osoba v soustavě podvojitelného účetnictví, tak přiloží rozvahu, výkaz zisků a ztrát)
- Právnícké osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu, včetně rozvahy, výkazu zisků a ztrát – aktuální rozvaha, výkaz zisků a ztrát
- Výpisy z účtu za poslední 2 měsíce vždy k poslednímu v měsíci

Tato nabídka je kalkulována fixní úrokovou sazbou, v případě uzavření smlouvy je tato fixní sazba garantována po celou dobu trvání smlouvy.

Pečlivě není uvedeno jinak, je tato nezávazná nabídka pro podnikatele platná 1 měsíc od jejího vystavení. Tuto nabídku nelze kombinovat s šekovými poukázkami.

\*) úhrada se skládá z mimořádné splátky, první řádné leasingové splátky a zpracovatelského poplatku.

Version: 070611-0

VB Leasing CZ, spol. s r.o.  
Heřpická 813/5, 639 00 Brno  
Česká republika

Tel.: +420-543 550 111  
Fax: +420-543 550 150

E-mail: info@vbleasing.cz  
http://www.vbleasing.cz

IČO: 60751606  
DIČ: CZ60751606

Krajský soud v Brně  
spis. značka C. 19305

www.vbleasing.cz

## Nezávazná nabídka finančního leasingu



Nové osobní a lehké užitkové vozy

Značka:	<b>Ford - Transit</b>	Zpracoval:	Martin Vistořin
Kubatura:	nad 1850 cm3 do 2500 cm3	Tel.:	0
Typ kalkulace:	Nové nákladní (N1)	Dodavatel:	0
		Klient:	0
Měna kalkulace:	Kč	Dne:	30.07.07
Poživovací cena bez DPH:	<b>731 500</b>	Nabídka pro plátce DPH:	ano
DPH: 19%	138 985	Zpracovatelský poplatek vč. DPH:	0
Poživovací cena včetně DPH:	<b>870 485</b>	Odkupní cena vč. DPH:	1 190
Délka splácení v měsících:	36	Zůstatková hodnota vč. DPH:	0

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
Mimořádná splátka celkem	87 049	130 573	174 097	217 621	261 146	304 670	348 194
Mimořádná splátka bez DPH	73 150	109 725	146 300	182 875	219 450	256 025	292 600
DPH k mimořádné splátce	13 899	20 848	27 797	34 746	41 696	48 645	55 594
Splátka bez DPH 1 - 36	20 216	19 141	18 066	16 990	15 915	14 840	13 724
DPH:	3 841	3 637	3 433	3 229	3 023	2 819	2 607
Splátka celkem	24 057	22 778	21 499	20 219	18 938	17 659	16 331
<b>Splátka celkem k úhradě vč. pojištění</b>	<b>25 910</b>	<b>24 631</b>	<b>23 352</b>	<b>22 072</b>	<b>20 791</b>	<b>19 512</b>	<b>18 184</b>
Leasingová cena bez DPH	800 926	798 801	796 676	794 515	792 390	790 265	786 664
Leasingová cena celkem	1 019 809	1 017 289	1 014 769	1 012 213	1 009 622	1 007 102	1 002 818
Leasingový koeficient	1,0949	1,0920	1,0891	1,0861	1,0832	1,0803	1,0754
Uhradit celkem při podpisu*	112 959	155 204	197 449	239 693	281 937	324 182	366 378

Havarijní pojištění: 10%, min. 10 tis.	1 219 (je-li PC nižší než 0,5 mil., je spoluúčast 5%, 1% resp. 10%, 2% z PC)	Pojistná cena:	731 500
Pojištění odpovědnosti: 100/100 mil.	573 - Česká pojišťovna a.s.	Pojistné ve splátce celkem:	1 853
Čelní sklo: bez PČ, spoluúč. 5%, min. 500,-	61		
Sedadla:	0		
Zavazadla:	0		
			UNIQA pojišťovna a.s.

## Zabezpečení:

- v souladu s VPP UCZ/Kas/05, čl. 11, odst. 3, vozidlo s cenou nad 1,5 mil. Kč musí být vybaveno: systémem bezpečnostního značení skel SBZ OCIS a aktivním vyhledávacím zařízením (např. Sherlog).

Předváděcí vozidlo (do 15 000 km, 1 roku stáří, první a jediný majitel, dealer či importér) - koeficient:

- provedeno VINFoto - 0,91

- neprovedeno VINFoto - 1,30

(sleva z pojištění je zakalkulována pouze v případě zabezpečení OCIS-značení skel resp. aktivního elektr. zabezp. systému popř. kombinací obojího)

Územní rozsah: Evropa v geografickém smyslu, včetně asijské části Turecka

## Prohlášení klienta:

Klient (je-li fyzickou osobou) tímto výslovně uděluje společnosti VB Leasing CZ, spol. s r.o., IČ: 60751606, sídlem Brno, Heršpická 813/5 (dále jen „společnost“) souhlas se zpracováním, shromažďováním a uchováváním osobních údajů v souladu se zákonem č. 101/2000 Sb. v rozsahu a k účelům níže uvedeným jakož i souhlas s využíváním rodného čísla klienta dle zákona č. 133/2000 Sb. Souhlas se zpracováním osobních údajů je poskytován v rozsahu jména, příjmení, data narození, rodného čísla, adresy, spojení, údaje o příjmech a základních majetkových poměrech, rodinném stavu a zaměstnání jakož i dalších osobních údajů uvedených v této nabídce či v některé z příloh k této nabídce. Klient dále uděluje souhlas společnosti k pořízení fotokopie občanského průkazu či jiného dokladu totožnosti žadatele. Klient dále souhlasí s tím, aby společnost jeho osobní údaje zpracovávala a archivovala manuálně či automatizovaným způsobem, a to za účelem zjištění či ověření jeho právní subjektivity, platební schopnosti, důvěryhodnosti klienta, ochrany oprávněných zájmů společnosti jakož i pro marketingové účely, tedy i případně k uzavření další smlouvy nebo zaslání nabídek společnosti. Souhlas ke zpracování osobních údajů a současně i k využívání rodného čísla klienta je poskytován na celou dobu trvání právní existence společnosti. Klient souhlasí, aby společnost získala informace o jeho bonitě, platební morálce a důvěryhodnosti, které jsou nutné k posouzení jeho budoucí žádosti, a to z negativní databáze sdružení SOLUS, jehož je společnost členem, jakož i z jiných obdobných úvěrových registrů, které za podmínek zákona č. 101/2000 Sb. vedou databázi osob (dlužníků). Pro takový případ je klient srozuměn, že dotaz či dotazy za tím účelem na příslušný registr společnosti učiněné mohou obsahovat osobní údaje včetně rodného čísla klient uvedených v této nabídce. Klient souhlasí také s tím, že získané údaje mohou být ke shora uvedeným účelům zpřístupněny osobám personálně či majetkově spojeným se společností, zejména společně v rámci finanční skupiny Volksbank. Klient dále svým podpisem stvrzuje, že byl informován o zpracování svých osobních údajů, svých právech a povinnostech zpracovatele a že údaje uvedené na nabídce i v přílohách jsou úplné a pravdivé a je si vědom důsledků, které vyplývají z uvedení nepravdivých údajů. Je-li klientem právnická osoba, potom souhlas s využíváním svého rodného čísla a svých osobních údajů za podmínek a k účelům výše uvedeným poskytuje i fyzická osoba - statutární orgán či člen statutárního orgánu.

Jméno/Název, RČ/IČ (tisk, písmo): \_\_\_\_\_ Podpis: \_\_\_\_\_ 30.07.07

Tato nabídka je kalkulována fixní úrokovou sazbou, v případě uzavření smlouvy je tato fixní sazba garantována po celou dobu jejího trvání.

Pokud není uvedeno jinak, je tato nezávazná nabídka pro podnikatele platná 1 měsíc od jejího vystavení. Tuto nabídku nelze kombinovat s šekovými poukázkami.

\*úhrada se skládá z mimořádné splátky, první řádné splátky a zpracovatelského poplatku

Version: 0-070611-0

VB Leasing CZ, spol. s r.o.  
Heršpická 813/5, 639 00 Brno  
Česká republika

Tel.: +420-543 550 111  
Fax: +420-543 550 150

E-mail: info@vbleasing.cz  
http://www.vbleasing.cz

IČO: 60751606  
DIČ: CZ60751606

Krajský soud v Brně  
spis. značka C. 19305

## Nezávazná nabídka finančního leasingu

živno leasing



Skupina: Zařízení na zpracování potravin [10 tis.] (KO)  
Předmět: 0

Zpracoval: Martin Vistořin

Tel.: 0

Dodavatel: 0

Klient: 0

Dne: 30.07.07

Nabídka pro plátce DPH: ano

Zpracovatelský poplatek bez DPH: 0

Odkupní cena bez DPH: 1 000

Měna kalkulace: Kč  
Pořizovací cena bez DPH: 456 597,50  
DPH: 19% 86 753,53  
Pořizovací cena včetně DPH: 543 351,03  
Délka spláčení v měsících: 36

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
Mimořádná splátka celkem	54 335	81 503	108 671	135 837	163 005	190 173	217 340
Mimořádná splátka bez DPH	45 660	68 490	91 320	114 149	136 979	159 809	182 639
DPH k mimořádné splátce	8 675	13 013	17 351	21 688	26 026	30 364	34 701
Nájem bez DPH 1 - 36	13 006	12 284	11 561	10 839	10 116	9 393	8 671
DPH	2 471	2 334	2 197	2 059	1 922	1 784	1 648
Leasingová splátka celkem	15 477	14 618	13 758	12 898	12 038	11 177	10 319
Leasingová splátka celkem k úhradě vč. pojištění	15 743	14 884	14 024	13 164	12 304	11 443	10 585
Leasingová cena bez DPH	513 876	510 714	507 516	504 353	501 155	497 957	494 795
Leasingová cena celkem	621 083	617 327	613 535	609 741	605 949	602 121	598 400
Leasingový koeficient	1,1254	1,1185	1,1115	1,1046	1,0976	1,0906	1,0837
Uhradit celkem při podpisu*	70 078	96 387	122 695	149 001	175 309	201 616	227 925

Majetkové pojištění společnosti Kooperativa pojišťovna a.s.	Pojistná cena:	456 598
Pojistná rizika: odcizení, vandalismus, sdružený živél a elektronická resp. strojní rizika.		
Územní platnost: ČR. Spoluúčast je uvedena ve skupině předmětu.	<b>Pojistné ve splátce celkem:</b>	<b>266</b>

Co je třeba předložit k posouzení obchodního případu:

- Živnostenský list nebo aktuální výpis z obchodního rejstříku popř. koncesní listina + vyplněná žádost
- Osvědčení o registraci k daním
- Fyzické osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu (účtuje-li fyzická osoba v soustavě podvojného účetnictví, tak přiloží rozvahu, výkaz zisků a ztrát)
- Právnícké osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu, včetně rozvahy, výkazu zisků a ztrát – aktuální rozvaha, výkaz zisků a ztrát
- Výpisy z účtu za poslední 2 měsíce vždy k poslednímu v měsíci

Tato nabídka je kalkulována fixní úrokovou sazbou, v případě uzavření smlouvy je tato fixní sazba garantována po celou dobu trvání smlouvy.

Pokud není uvedeno jinak, je tato nezávazná nabídka pro podnikatele platná 1 měsíc od jejího vystavení. Tuto nabídku nelze kombinovat s řekovými poukárkami.

\*) úhrada se skládá z mimořádné splátky, první řádné leasingové splátky a zpracovatelského poplatku.

Version: 070611-0

VB Leasing CZ, spol. s r.o.  
Heršpická 813/5, 639 00 Brno  
Česká republika

Tel.: +420-543 550 111  
Fax: +420-543 550 150

E-mail: info@vbleasing.cz  
http://www.vbleasing.cz

IČO: 60751606  
DIČ: CZ60751606

Krajský soud v Brně  
spis. značka C. 19305

www.vbleasing.cz